

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení výkonnosti vybraných telekomunikačních akcií
Performance Evaluation of Selected Telecommunication Stocks

Student: Iveta Dybalová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martina Novotná, Ph.D.

Ostrava 2015

Zadání bakalářské práce

Student: **Iveta Dybalová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Téma: Zhodnocení výkonnosti vybraných telekomunikačních akcií
Performance Evaluation of Selected Telecommunication Stocks

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Podstata investování do akcií
 3. Charakteristika telekomunikačního trhu
 4. Zhodnocení výkonnosti vybraných akciových titulů
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.
VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 789 s. ISBN 978-80-7357-647-9.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

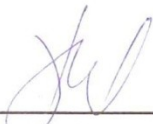
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Martina Novotná, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení studenta

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracovala samostatně, že jsem uvedla všechny zdroje a publikace, ze kterých jsem čerpala.

Dne: 3. 5. 2015

.....
Iveta Dybalová
podpis studenta

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucí mé bakalářské práce Ing. Martině Novotné Ph.D. za odbornou pomoc, konzultace a cenné rady při tvorbě této práce.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Podstata investování do akcií.....	6
2.1	Charakteristika finančních trhů.....	6
2.1.1	Členění finančních trhů	7
2.1.2	Členění investičních instrumentů	9
2.2	Akcie	11
	Druhy akcií.....	11
2.3	Výnosnost, riziko, likvidita	13
2.3.1	Výnosnost	13
2.3.2	Riziko	14
2.3.3	Likvidita.....	15
2.4	Ukazatele kapitálového trhu	15
	Ukazatel P/E.....	16
	Ukazatel EPS	16
3	Charakteristika telekomunikačního trhu.....	17
3.1	Century Link.....	17
3.1.1	Základní informace o společnosti.....	17
3.1.2	Ukazatele společnosti	18
3.2	AT&T.....	19
3.2.1	Základní informace o společnosti.....	19
3.2.2	Ukazatele společnosti	20
3.3	Verizon Communications, Inc.	21
3.3.1	Základní informace o společnosti.....	21
3.3.2	Ukazatele společnosti	22
3.4	Telekom Austria AG.....	24
3.4.1	Základní informace o společnosti.....	24
3.4.2	Ukazatele společnosti	25
3.5	Deutsche Telekom	27
3.5.1	Základní informace o společnosti.....	27
3.5.2	Ukazatele společnosti	28
3.6	Telefónica SA	29
3.6.1	Základní informace o společnosti.....	29
3.6.2	Ukazatele společnosti	30

3.7	Bouygues	31
3.7.1	Základní informace o společnosti.....	31
3.7.2	Ukazatele společnosti	32
3.8	Tele2.....	34
3.8.1	Základní informace o společnosti.....	34
3.8.2	Ukazatele společnosti	35
3.9	O2 Česká republika	36
3.9.1	Základní informace o společnosti.....	36
3.9.2	Ukazatele společnosti	37
3.10	Vodafone Group	38
3.10.1	Základní informace o společnosti.....	38
3.10.2	Ukazatele společnosti	39
3.11	Index Stoxx Global 1800.....	40
4	Analýza výkonnosti vybraných akciových titulů	41
4.1	Vývoj cen akcií	41
4.2	Výnosnost akcií	45
4.2.1	Kapitálová výnosnost	45
4.2.2	Běžná výnosnost.....	47
4.2.3	Celková výnosnost	48
4.3	Riziko	50
4.4	Likvidita	53
5	Závěr	57
	Seznam použité literatury.....	58
	Seznam zkratk.....	61
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Investování na finančních trzích je dnes velice populární a je snadno dostupné pro každého. Investování do cenných papírů může být zdrojem pasivního příjmu pro každého investora. Široký výběr druhů cenných papírů, společností a možností, jak své peníze investovat, umožňuje diverzifikovat riziko a také sestavit si portfolio dle vlastních preferencí. Akciové společnosti na finančních trzích umisťují své akcie, aby získaly kapitál pro financování svých vlastních investic nebo pro provoz společnosti. Na druhé straně stojí investoři, kteří za vidinou zisku vkládají své volné peněžní prostředky do akcií.

Cílem práce je porovnat výkonnost akcií jednotlivých společností telekomunikačního odvětví, srovnat jejich výnosnost, riziko a likviditu. Pro tuto práci bylo vybráno 10 společností z evropského a amerického trhu, které však poskytují své služby v různých zemích po celém světě. Výběr společností byl náhodný a byl zvolen tak, aby společnosti pocházely z různých zemí. Těmito společnostmi jsou Century Link, AT&T, Verizon, Telekom Austria, Deutsche Telekom, Bouygues, Telefónica, Tele2, O2 a Vodafone. Následně byl vybrán index Stoxx Global 1800, se kterým je výkonnost akcií jednotlivých společností porovnána v časovém období od roku 2004 do roku 2014.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol včetně úvodu a závěru. V druhé kapitole je popsána problematika finančních trhů a jejich nástrojů se zaměřením na akcie, následuje popis výnosnosti, rizika a likvidity a ukazatelů kapitálového trhu. V třetí kapitole je uvedena charakteristika telekomunikačního trhu, bližší informace o jednotlivých společnostech a také klíčové ukazatele společností. Poslední stěžejní kapitola je věnována samotnému porovnání akcií vybraných společností. Závěrečná část práce je tedy zaměřena na srovnání vývoje cen jednotlivých akcií, porovnání měsíční výnosnosti, také porovnání celkové výnosnosti za sledované období, porovnání rizika pomocí směrodatné odchylky a také srovnání likvidity pomocí průměrného obchodovaného ročního objemu akcií.

2 Podstata investování do akcií

Obsahem druhé kapitoly je popsat systém finančních trhů a jeho funkce. Následně jsou blíže charakterizovány investiční a finanční instrumenty a detailněji popsány akcie. Pro zjištění výkonnosti investice jsou popsána kritéria, kterými lze tuto výkonnost změřit.

2.1 Charakteristika finančních trhů

Trh se dá obecně charakterizovat jako místo, kde se setkává poptávka s nabídkou. Trh lze rozdělit na trh výrobků a služeb, trh práce a půdy a trh finanční, tedy trh kapitálový.

Finanční trh je tedy místo, kde se setkává poptávka a nabídka po cenných papírech. Soustřeďují se zde společnosti, které nabízí své finanční instrumenty a investoři, kteří mají nadbytek peněžních prostředků a vzdávají se tak současné hodnoty svých peněz s očekáváním, že v budoucnosti získají investováním současnou hodnotu a výnos k tomu. Na finančním trhu taktéž působí několik regulátorů, jako například stát nebo centrální banka, kteří udávají pravidla, za jakých podmínek se na finančních trzích bude obchodovat.

V minulosti probíhaly obchody na finančních trzích fyzicky na určitých místech, především na burzách. Toto období je známé hlavně z toho důvodu, že na burzách byl zmatek, hluk z překřikování investorů a velké množství lidí. V dnešní době se investuje elektronicky.

Hlavní funkce finančního trhu zabezpečuje přesun volných peněžních prostředků od přebytkových jednotek jednotkám, které jsou deficitní. Finanční trh má také další funkce. Veselá (2011) uvádí následující členění, je to funkce:

- cenotvorná - finanční trh zajišťuje střet poptávky a nabídky po určitém instrumentu, čímž dochází ke stanovení jeho ceny, která je důležitá jak pro samotné investory, tak pro emitenty nebo pro ty, kteří finanční trh regulují,
- depozitní – finanční trh nabízí různé výnosnosti, různé likvidity a různě rizikové možnosti investování,
- diverzifikace rizika – znamená rozdělení volných peněžních prostředků na několik částí, které jsou investovány do různých instrumentů,
- funkce likvidity – znamená, že investor může kdykoli nakoupené instrumenty prodat a přeměnit je tak zpět na peníze,

- realizace vlastnických práv – investoři nákupem a prodejem investičních instrumentů vytváří tlak na manažery dané společnosti, aby lépe společnost řídili, čímž prosazují svá základní akcionářská práva a cíle,
- shromažďovací – dochází k shromažďování volných peněžních prostředků, než budou přemístěny k jednotkám, které jsou deficitní,
- funkce uchovatele hodnoty – instrumenty lépe či hůře uchovávají kupní sílu peněžních prostředků, které do nich byly vloženy, čímž aspoň částečně snižují negativní dopad inflace.

2.1.1 Členění finančních trhů

Finanční trhy lze členit podle charakteru prodeje, podle druhu, podle organizace trhu a podle oblasti, ve které se daný cenný papír obchoduje. Tato členění jsou detailněji popsány v této podkapitole.

a) Dle charakteru prodeje

Podle charakteru prodeje lze členit finanční trh na:

- primární a
- sekundární.

Na primárním trhu dochází k emisi cenných papírů, kdy společnost vydá určitý objem cenných papírů za určitou cenu, za kterou jsou prodávány investorům. Na tomto trhu tedy dostane společnost peníze za prodej těchto instrumentů. Společnost emituje cenné papíry z důvodu zlepšení své pověsti, z důvodu reklamy nebo z důvodů potřeby peněžních prostředků pro své vlastní investice.

Na sekundárním trhu dochází k obchodování cenných papírů, které již někdo v minulosti koupil na primárním trhu. Na tomto trhu se také utváří cena. Cenné papíry jsou neustále prodávány a kupovány různými investory a dochází tak ke spekulacím, zda cenný papír koupit, či nikoliv. Na tomto trhu již společnost, která cenný papír emitovala, nikdy nedostane peněžní prostředky od investorů.

b) Dle druhu investičního instrumentu

Z tohoto pohledu se dělí finanční trh na:

- peněžní trh,
- kapitálový trh,

- trh reálných aktiv a
- měnový trh.

Instrumenty peněžního trhu mají dobu splatnosti do jednoho roku. Tento trh je také velmi likvidní právě z důvodu splatnosti. Dělí se dále na trh krátkodobých úvěrů a krátkodobých cenných papírů. Mezi krátkodobé cenné papíry řadíme státní pokladniční poukázky, krátkodobé dluhopisy, depozitní certifikáty, komerční papíry, směnky a šeky.

Instrumenty kapitálového trhu se vyznačují dobou splatnosti delší než jeden rok. Proto je tento trh méně likvidní a investoři také požadují vyšší výnosnost těchto cenných papírů. Tento trh lze ještě dále rozdělit na trh střednědobých a dlouhodobých úvěrů a trh investičních cenných papírů. Mezi dlouhodobé cenné papíry se řadí podílové listy, akcie, dluhopisy a investiční certifikáty.

Na trh reálných aktiv se obchoduje s určitými komoditami, jak už název napovídá. Jde o konkrétní předměty, jako je například zlato, stříbro, platina, palladium, diamanty, nemovitosti a umělecká díla. Výnosová míra těchto komodit závisí na inflaci, politické a ekonomické situaci. Proto je v době růstu inflace vysoká poptávka po těchto aktivech.

Trh měnový zahrnuje trh devizový a valutový. Na valutovém trhu se obchoduje s konkrétní měnou v hotovosti, kdežto na devizovém trhu se obchoduje s bezhotovostními pohledávkami v cizí měně, které jsou velmi likvidní a mají různou dobu splatnosti.

c) Dle organizace trhu

Podle tohoto členění se dělí sekundární trh. Organizace trhu záleží na tom, jestli je někým řízen nebo ne. Dělí se tedy na:

- organizovaný trh,
- neorganizovaný trh.

Na organizovaném trhu se obchodují investiční instrumenty podle platných předpisů a pravidel v souladu s platnou legislativou. Ten lze dále rozdělit na trh burzovní, kde se shromažďují subjekty, které osobně nebo elektronicky obchodují s přesně vymezenými instrumenty. V České republice je takovýmto trhem Burza cenných papírů Praha, dále lze jmenovat například London Stock Exchange nebo největší burza světa New York Stock Exchange. Dalším trhem je trh mimoburzovní, na kterém se obchodují instrumenty, které již nemusí splňovat tak přísné požadavky. Nicméně tento trh má také svá pravidla, která nejsou

natolik přísná, ale musí se dodržovat. V České republice fungoval jako mimoburzovní trh RM-systém, v USA do roku 2009 NASDAQ.

Neorganizovaný trh se vyznačuje tím, že se instrumenty prodávají komukoli, kdo je za ně ochoten zaplatit určitou cenu. Tyto trhy mají označení trhy „přes překážku“ (OTC).

d) Prostorové členění

- regionální a místní,
- národní,
- nadnárodní a
- globální.

Toto členění udává, kde lze cenný papír koupit a prodat. Pokud je cenný papír obchodovatelný na národní úrovni, lze jej obchodovat pouze v rámci jednoho státu. Pokud je na úrovni nadnárodní nebo globální, cenný papír je obchodovatelný například v rámci Evropské unie nebo v rámci celého světa.

2.1.2 Členění investičních instrumentů

Investiční instrument neboli nástroj, je aktivum, při jehož držení má majitel nárok na budoucí příjem. Může se jednat o příjem ve formě kupónových plateb, úroků nebo o příjem dividend. Tyto instrumenty se dělí do dvou skupin a to na:

- reálné instrumenty a
- finanční instrumenty.

Reálné instrumenty mají hmotnou podobu a jsou hmatatelné. Jsou to například drahé kovy, drahokamy, nemovitosti, nerostné suroviny nebo umělecká díla.

Finanční instrumenty jsou mnohem větší skupinou. Tyto instrumenty nemají hmatatelnou, hmotnou podobu. Jde například o termínované účty, spořicí účty, pojišťovací kontrakty a finanční deriváty. Obecně se za finanční instrument považují cenné papíry. V České republice není cenný papír nijak upraven zákonem stejně tak, jak je tomu v mnoha zemích. V zákoně je pouze taxativní vymezení. Za cenné papíry se tedy považují dluhopisy, akcie, opční listy, směnky, šeky, podílové listy, zápisné listy, poukázky na akcie, investiční kupóny, kupóny, skladištní listy, zemědělské skladištní listy a náložné listy.

Lze je rozdělit podle různých hledisek.

a) Dle formy cenného papíru

Formy cenného papíru jsou dle nového občanského zákoníku celkem tři. A to cenný papír na doručitele, na řadu a na jméno. Pokud cenný papír obsahuje jméno oprávněné osoby, má se za to, že jde o cenný papír na řadu. Pokud cenný papír jméno oprávněné osoby neobsahuje, tento cenný papír je na doručitele.

b) Dle práv plynoucích držitelům

Podle tohoto kritéria lze rozdělit cenné papíry do tří kategorií. První z nich jsou cenné papíry dluhové. Do této kategorie patří krátkodobé a dlouhodobé dluhopisy. Držitel těchto cenných papírů zapůjčil své volné finanční prostředky společnosti, která jich má nedostatek. Tyto cenné papíry mají stanovenou dobu splatnosti, výnos (úrok), na který má držitel nárok a samozřejmě nárok na vyplacený jmenovité hodnoty dluhopisu.

Druhým typem je cenný papír majetkový. Vlastnění tohoto cenného papíru dává jeho držiteli právo na podíl majetku akciové společnosti. Jedná se především o akcie, zápisné listy, kupóny a podílové listy.

Třetím typem jsou cenné papíry zboží. Tyto cenné papíry označují vlastníka zboží, který s tímto zbožím může disponovat. Dokladují právo k určité věci. Jde například o zemědělské skladní listy, konosamenty a skladištní listy.

c) Dle doby splatnosti

Cenné papíry dle doby členění jsou krátkodobé nebo dlouhodobé. Krátkodobé cenné papíry mají dobu splatnosti do jednoho roku, jde o cenné papíry méně rizikové. Z tohoto důvodu mají ale také menší výnosnost než je u cenných papírů dlouhodobých. Jsou ale také vysoce likvidní. Jedná se například o krátkodobé dluhopisy, šeky, směnky a státní pokladniční poukázky.

Dlouhodobé cenné papíry mají tedy dobu splatnosti delší než jeden rok anebo žádnou. Jsou tedy méně likvidní, jejich výnosnost může být vysoká, ale také více riziková. Jde například o dlouhodobé dluhopisy, akcie a podílové listy.

d) Dle způsobu emise

Podle tohoto hlediska se dělí emise cenných papírů na emise individuální a hromadnou. Individuální emise je určena pro jednotlivé věřitele, jde například o šeky a

směnky. Na rozdíl hromadná emise slouží k tomu, aby společnost použila peníze ke svému financování anebo ke zvýšení základního kapitálu.

e) Dle obchodovatelnosti

Podle tohoto hlediska je možné rozdělit cenné papíry na veřejně obchodovatelné a neobchodovatelné. Veřejně obchodovatelné cenné papíry jsou takové cenné papíry, které je možné koupit jak na primárním trhu, tak na sekundárním trhu a dá se s nimi obchodovat na burze. Veřejně neobchodovatelné cenné papíry lze koupit pouze na primárním trhu přímo od emitenta a následně je možné s nimi obchodovat pouze na neveřejném trhu.

2.2 Akcie

Akcie je cenný papír, při jehož držení má akcionář právo podílet se na řízení akciové společnosti, má právo podílet se na jejím zisku a na likvidačním zůstatku, pokud dojde k zániku společnosti. Součet jmenovitých hodnot všech vydaných akcií se musí rovnat základnímu kapitálu akciové společnosti.

Druhy akcií

Druhy akcií lze dělit dle různých hledisek. Základní členění je **dle práv akcionáře** na:

- kmenové,
- prioritní a
- zaměstnanecké.

Kmenové akcie nejsou spojeny s žádnými zvláštními právy. Držitel těchto akcií má tři základní práva a navíc akcionáři disponují předkupním právem nově emitovaných akcií.

U prioritních akcií má vlastník těchto akcií přednostní právo na podílu ze zisku a na likvidačním zůstatku, akcie jsou většinou bez hlasovacích práv, což je nevýhodou jejich vlastnictví. Souhrn jmenovitých hodnot těchto akcií navíc nesmí přesáhnout 90 % základního kapitálu společnosti. Výhodou těchto akcií je pro emitenta to, že se nezvyšuje počet osob, které mohou řídit nebo ovlivňovat chod společnosti. Výhodou pro akcionáře je předem stanovená dividenda procentem ze jmenovité hodnoty akcie.

Zaměstnanecké akcie jsou zvláštním druhem akcií, které společnost emituje výhradně pro své zaměstnance. Většinou jsou emitovány na jméno a společnost je emituje hlavně z důvodu motivace zaměstnanců, aby se snažili lépe a kvalitněji odvádět svou práci, což pozitivně ovlivňuje tržby společnosti a následně pak tedy výnos z těchto akcií. Tyto akcie jsou

zaměstnancům prodávány za zvýhodněných podmínek anebo jsou zdarma. Pokud zaměstnanec, který vlastní tyto akcie, ukončí pracovní poměr v této společnosti, musí akcie vrátit společnosti.

Dále lze akcie rozdělit **dle chování cen akcií na trhu**, a to na:

- cyklické akcie,
- spekulativní akcie,
- růstové akcie a
- defenzivní akcie.

Cyklické akcie jsou takové akcie, jejichž výnosy rostou více, než výnosy trhu a naopak v době recese klesají níž než samotný trh. Těmto změnám podléhají hlavně akcie stavebních společností a jiných společností, které jsou nějakým způsobem napojeny na stavebnictví.

Spekulativní akcie jsou takové akcie, kdy je velmi nízká pravděpodobnost vysokých výnosů a naopak vysoká pravděpodobnost nízkých výnosů. Jedná se o akcie například společností, které se zabývají hledáním ropných ložisek.

Růstové akcie jsou takové akcie, jejichž výnosnost pozvolna a stále roste oproti jiným akciím se stejnou nebo podobnou rizikovostí. Pokles cen těchto akcií je buď minimální anebo žádný. Akcie, které vykazují v období vzestupu trhu lepší výnosy než samotný trh a naopak při poklesu trhu vykazují horší výnosy než samotný trh, jsou akcie defenzivní. Tyto akcie jsou typické pro společnosti, které vyrábí spotřební zboží.

Při sledování výnosnosti akcií je nutné také sledovat případné transakce s akciemi, mezi které patří štěpení akcií.

Štěpení akcií neboli stock split provádí společnost z několika důvodů. Buď mají akcie vysokou hodnotu a společnost chce umožnit investovat do svých akcií i menším investorům anebo naopak mají akcie tak nízkou hodnotu, že aby z nich investor zaznamenal nějaký výnos, musí těchto akcií mít mnoho. Proto lze štěpení akcií rozdělit na dva druhy a to na:

- split up a
- split down.

Split up je štěpení akcií směrem nahoru, kdy se stávající počet akcií mění za vyšší počet akcií s nižší nominální hodnotou. Naopak ke štěpení akcií směrem dolů (split down)

dochází tehdy, když společnost nahradí stávající počet akcií nižším počtem akcií s vyšší nominální hodnotou.

2.3 Výnosnost, riziko, likvidita

Vztah mezi výnosností, rizikem a likviditou se nazývá investiční trojúhelník. Každý investor, který investuje své peněžní prostředky do akcie, zjišťuje, jestli je akcie příliš riziková, za to ale investice přináší vyšší výnos nebo naopak, akcie je málo riziková, ale s nízkým výnosem. Vzájemně se tyto faktory totiž vylučují. Tato kapitola byla zpracována na základě publikací Rejnuš (2014).

2.3.1 Výnosnost

Výnosnost je takový investiční faktor, který udává míru zhodnocení volných peněžních prostředků vložených do určitého investičního instrumentu za určitou dobu. Je to souhrn všech příjmů, které plynou z investičního instrumentu, dá se říci, že je to taková odměna za podstoupené riziko.

Výnos lze rozdělit na výnos historický (ex post) a výnos očekávaný (ex ante). Historická výnosnost obsahuje dividendu a kapitálový zisk, což je zisk nebo ztráta z pohybu cen akcií. Investor tuto výnosnost počítá až po ukončení investice. Historická výnosnost se tedy vypočítá takto:

$$r_t = \frac{P_1 - P_0 + D - T - C_o}{P_0}, \quad (2.1)$$

kde P_1 je prodejní cena investičního instrumentu, P_0 je kupní cena investičního instrumentu, D je dividendy plynoucí po celou dobu držby, T představuje srážkovou daň, C_o jsou transakční náklady spojené s pořízením instrumentu a r_t je historická výnosová míra.

Očekávaná výnosnost je určitý druh prognózy, odhadu. Její vypovídací schopnost není taková, jako u historické výnosnosti. Je pouze orientační.

Častěji používaný výpočet výnosnosti však bývá výpočet celkové výnosnosti. Její výpočet vypadá takto:

$$r_C = \frac{P_1 - P_0 + D}{P_0}, \quad (2.2)$$

kde r_c je celková výnosnost investice. Tato výnosnost nebere v úvahu ani zdanění, protože zdanění může být v každém státě jiné a zahrnutí daně by výnosnost zkreslovalo. Transakční náklady spojené s danou investicí jsou rovněž vypuštěny.

2.3.2 Riziko

Riziko se dá všeobecně charakterizovat jako míra nejistoty, kterou lze změřit. Je to nebezpečí, že se skutečná výnosová míra odchýlí od té očekávané.

Rizik, která musí podstoupit investor je hned několik. Jde o riziko změn úrokových sazeb, inflační riziko, riziko insolvence, ztráty likvidity, apod. Všeobecně se dá říct, že čím vyšší riziko je investor ochoten podstoupit, tím vyšší výnos z dané investice požaduje.

Stejně jako výnosnost i riziko lze rozdělit na historické (ex post), které vychází z historické výnosnosti a očekávané (ex ante), které vychází z výnosnosti očekávané. Nejčastěji používaný výpočet rizikovosti a také nejoblíbenější mezi investory je výpočet směrodatné odchylky a variačního koeficientu.

Směrodatná odchylka σ_{exp} (ex post) se vypočte tímto způsobem:

$$\sigma_{exp} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (r_t - r_A)^2}{T}}, \quad (2.3)$$

kde r_t jsou jednotlivé historické výnosnosti, r_A je průměrná historická výnosová míra a T je počet sledovaných období.

Čím vyšší je směrodatná odchylka, tím vyšší riziko je spojené s danou investicí.

Pokud se investoři rozhodují mezi investicemi do několika instrumentů a výsledky výnosností a rizik jsou diametrálně odlišné, potom sahají po relativní kvantifikaci rizika, kterým je vypočítání variačního koeficientu:

$$CV = \frac{\sigma_{instr}}{E(r_{instr.})}, \quad (2.4)$$

kde CV je hodnota variačního koeficientu (míra relativního rizika), σ_{instr} představuje očekávanou směrodatnou odchylku a $E(r_{instr.})$ je celková očekávaná výnosnost.

Hodnota vypočteného variačního koeficientu nemá sama o sobě žádnou vypovídací schopnost, ale při porovnání variačních koeficientů několika investičních instrumentů se dá říci, že čím vyšší je koeficient dané investice oproti ostatním, tím vyšší je riziko s ním spojené.

2.3.3 Likvidita

Likvidita je poslední faktor investiční strategie avšak také velmi důležitý. Obecně je likvidita schopnost investičního instrumentu přeměnit se co nejrychleji na peněžní prostředky bez toho, aby musely být vynaloženy transakční náklady popřípadě, aby byly co nejnižší. Proto je likvidita ovlivňována několika faktory, jde například o to, jakého druhu je investiční instrument nebo jaký je charakter trhu, na kterém se tento instrument obchoduje. Nejlikvidnějšími instrumenty jsou hotové peníze, státní pokladniční poukázky, státní dluhopisy a devizy. Naopak nejméně likvidní jsou akcie.

Pro likviditu neexistuje žádný obecný vzorec. K jejímu měření se používají běžně dostupné údaje. Jde o:

- tržní kapitalizaci emise, kdy růst tržní kapitalizace je pozitivně považován,
- úroveň transakčních nákladů, což znamená, že čím nižší transakční náklady jsou, tím vyšší likviditu vykazuje daný instrument,
- objem uzavřených obchodů – vyšší počet uzavřených obchodů představuje i vyšší likviditu,
- denní objem obchodů v poměru k celkové tržní kapitalizaci a
- srovnání průměrného rozpětí mezi prodejní a nákupní cenou instrumentu.

Z této kapitoly vyplývá, že při investování se nelze ihned rozhodnout, do kterého investičního instrumentu investovat, ale měly by se pečlivě zvážet všechna pro i proti dané investice pomocí výpočtu výnosnosti, rizika a zvážení likvidity.

2.4 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu poskytují potencionálním investorům informace o finančním zdraví podniku a o tom, zda je podnik schopen zhodnotit jejich případné investice. Tržními ukazateli jsou tržní kapitalizace společnosti, dividendová výnosnost, dividendové krytí, výplatní poměr, ukazatel P/E a EPS. V této podkapitole jsou popsány ukazatele P/E a EPS, které byly použity ve třetí kapitole ke srovnání společností a k informování o postavení jednotlivých společnostech na trhu. Tato kapitola je zpracována na základě publikace Vaitilingam (2011).

Ukazatel P/E

Ukazatel P/E je jedním z mnoha faktorů, na jehož základě se investor rozhoduje, neměl by však být pouze jediný, protože ukazatel je ovlivněn sentimentem, který na trhu v danou chvíli převládá. Ukazatel P/E se vypočte takto:

$$P/E = \frac{\text{Cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}} \quad (2.1)$$

Ukazatel říká, kolik korun je ochoten investor zaplatit za jednu korunu zisku společnosti. Pokud ukazatel dosahuje nadprůměrných hodnot, investoři očekávají růst zisků společnosti a tudíž i růst potencionálních dividend. Čím vyšší je ukazatel, tím vyšší je důvěryhodnost společnosti. Avšak vysoká hodnota ukazatele je většinou vnímána jako předražení akcie a příliš nízká hodnota je vnímána jako možnost dosažení zisku z akcie.

Ukazatel EPS

Ukazatel EPS je nejsledovanější hodnota každé společnosti. Podává informaci, zda je společnost úspěšná či nikoli. Informuje investora o tom, jaký je zisk na jednu akcii, který by mohl být vyplacen formou dividend. Je vhodnější se rozhodovat na základě tohoto ukazatele než jen na základě hodnoty P/E.

Výpočet ukazatele EPS se provede takto:

$$EPS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných akcií}} \quad (2.2)$$

3 Charakteristika telekomunikačního trhu

Telekomunikační trh je trh velmi perspektivní. Jeho vývoj probíhá již několik desítek let, avšak až poslední desetiletí získává nový rozměr díky novým moderním technologiím, mezi které patří například 3G a 4G nebo LTE.

Obsahem třetí kapitoly je popis jednotlivých telekomunikačních společností, jejich historie a posouzení tržních ukazatelů jako je čistý zisk na akcii a ukazatel P/E. Výběr těchto společností byl náhodný se zaměřením na evropské poskytovatele telekomunikačních služeb. Ve výběru jsou ale také tři zástupci amerického trhu.

3.1 Century Link

Společnost Century Link je třetí největší firmou v oblasti telekomunikací v USA. Sídli ve městě Monroe ve státě Louisiana a poskytuje komunikační a datové služby pro domácnosti, podnikatele, velké podniky i pro vládu.

3.1.1 Základní informace o společnosti

Předchůdcem CenturyLink byla společnost Oak Ridge, kterou vlastnil F. E. Hogan a ten tuto společnost prodal roku 1930 za 500 USD Williamu Clarkeovi a Marii Williams. V roce 1946 dostal firmu Oak Ridge jako svatební dar syn Williama, Clarke McRae Williams. Roku 1968 byla společnost právně začleněna jako Central Telephone and Electronics v čele s M. Williams Clarkem, který rozšířil podnikání do dalších 3 států. V roce 1971 byla společnost přejmenována na Century Telephone Enterprises, Inc. O rok později Century koupil společnost La Crosse Telephone Corporation a následující rok vstoupil dnešní Century Link na burzu v New Yorku pod symbolem CTL. V roce 1992 zaplatil Century za Central Telephone Company v Ohaiu 135 milionu USD a za Centel (dceřinou společnost) 65 tisíc USD. V roce 1996 společnost dosáhla stotisícového počtu zákazníků. O rok později dokončila společnost Century největší akvizici v hodnotě 2,2 miliard USD a tím získala Pacific Telecom, Inc., čímž získala 600 tisíc přípojek v 12 státech v USA. Rok 1999 byl také pro společnost významný. Tohoto roku totiž byla společnost přijata do Standard & Poor's 500 Index. A téhož roku akcionáři odhlasovali, že se název společnosti změní na CenturyTel, Inc. V roce 2002 společnost expandovala do 22 států a získala 300 000 přístupových linek od firmy Verizon ve státě Alabama. A následně odkoupila i 354 000 přístupových linek ve státě Missouri od Verizonu, čímž se navýšil celkový počet přístupových linek na necelých 2,5

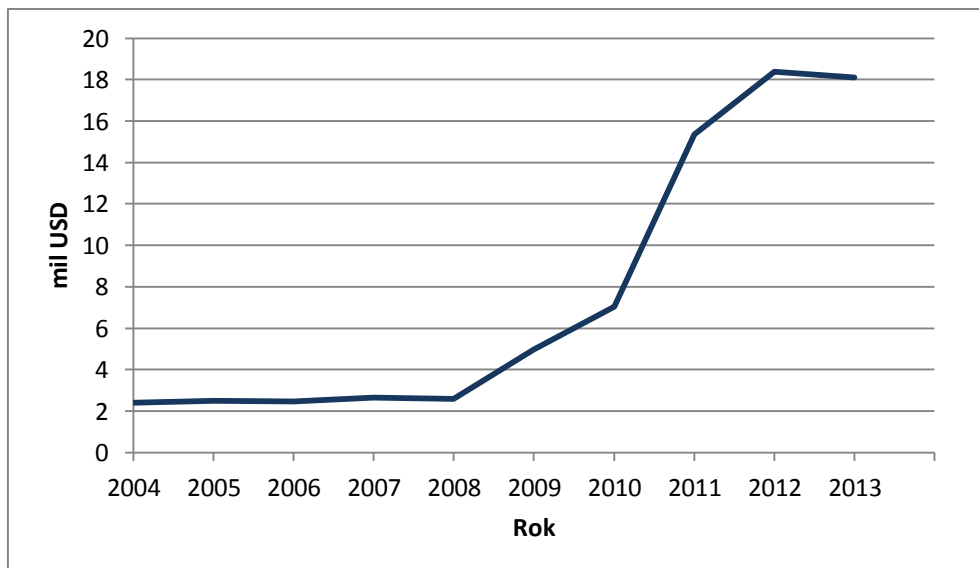
milionu. V roce 2004 provedl CenturyTel zpětný odkup svých akcií od akcionářů v hodnotě 430 milionů USD. Roku 2009 se CenturyTel přejmenoval na CenturyLink a pod tímto názvem provozuje svou činnost dodnes.

3.1.2 Ukazatele společnosti

Tržní kapitalizace společnosti je v roce 2014 22,16 miliard USD, což z ní dělá třetí největší telekomunikační společnost na americkém trhu.

Tržby společnosti (viz graf 3.1) se od roku 2004 do roku 2008 vyvíjely konstantě a byly docela nízké na rozdíl od amerických společností Verizon a AT&T. Dosahovaly pouze 2,5 milionů amerických dolarů. Až od roku 2009 do roku 2012 byl zaznamenán prudký nárůst tržeb a po roce 2012 začaly tržby nepatrně klesat.

Graf 3.1 Roční tržby společnosti Century Link

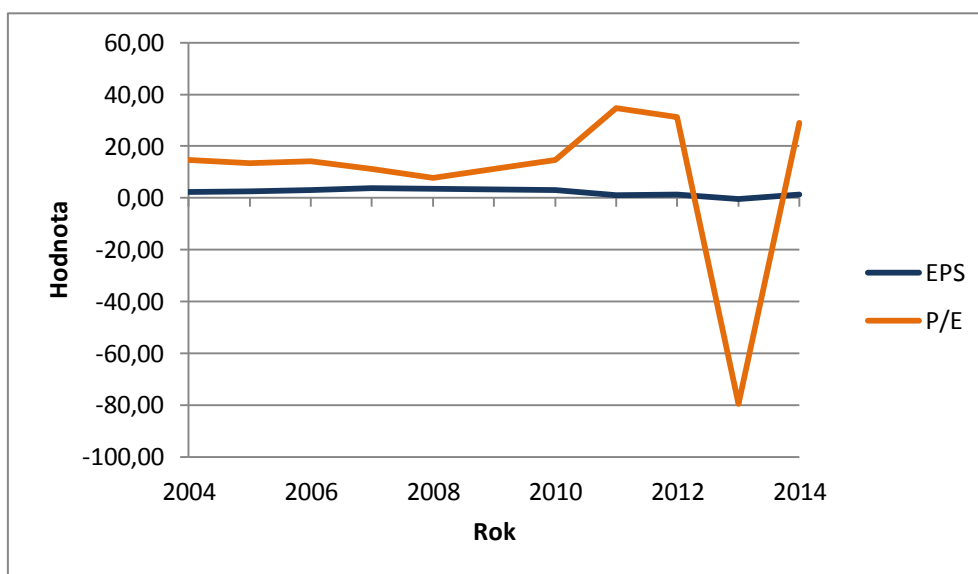


Zdroj: výroční zprávy Century Link 2004 – 2013, dostupné online <http://www.snل.com/IRWebLinkX/FinancialDocs.aspx?iid=4057179>, vlastní zpracování

Dalším důležitým ukazatelem společnosti Century Link jsou poměrové ukazatele EPS a P/E. Čistý zisk na akcii se u této společnosti vyvíjel stejným tempem po celé sledované období. V roce 2013 došlo k prudkému poklesu ukazatele P/E a to především kvůli záporné hodnotě ukazatele EPS, který byl ovlivněn nízkým ziskem společnosti, kterého dosáhla v tomto roce. Do roku 2013 se ukazatel P/E vyvíjel spíše konstantě, až na rok 2008, kdy došlo k mírnému poklesu ukazatele, bylo to způsobeno prudkým poklesem ceny jedné akcie, který byla oproti jiným letům 27,33 USD (v předchozích letech se cena pohybovala okolo 40 USD za jednu akcii). Od roku 2009 začal ukazatel opět růst a to z důvodu růstu ceny akcií. Největší

výkyv tohoto ukazatele nastal v roce 2013, kdy byl ukazatel záporný. Cena akcie v tomto roce klesla na 31,85 USD a čistý zisk na akcii dosahoval záporné hodnoty -0,4, což samozřejmě vedlo k zápornému P/E, který dosáhl hodnoty -79,63. Růst ceny akcií v roce 2014 byl dán především perspektivním vývojem společnosti, která rozšířila nabídku služeb, také odkoupila společnosti AppFog, Inc. a Tier3, Inc. Tímto krokem získala společnost silnější postavení na trhu a v investorech vzrostla důvěra v tuto společnost.

Graf 3.2 Ukazatel EPS a P/E společnosti Century Link



Zdroj: výroční zprávy Century Link 2004 – 2014, dostupné online <http://www.snل.com/IRWebLinkX/FinancialDocs.aspx?iid=4057179>, vlastní zpracování

3.2 AT&T

Společnost AT&T je druhou největší společností v telekomunikačním průmyslu v USA. Sídlí ve městě Dallas v Texasu. Společnost zaměstnává přibližně 247 700 zaměstnanců a má víc než 140,4 milionů zákazníků.

3.2.1 Základní informace o společnosti

Historie společnosti AT&T sahá až do doby objevu prvního telefonu A. G. Bellem, který založil roku 1879 společnost Bell Telephone Company a následně roku 1885 i společnost American Telephone and Telegraph Company. Tato firma následně ovládla americký trh a působila jako monopol až do roku 1982, kdy se společnost musela rozdělit. Firma AT&T dále poskytovala telefonní služby na úrovni státní a Regional Bell Operating Companies na úrovni místní. Následovalo období mnoha akvizic, kterými AT&T získala například společnost Metromedia a další společnosti poskytující kabelovou televizi. V roce

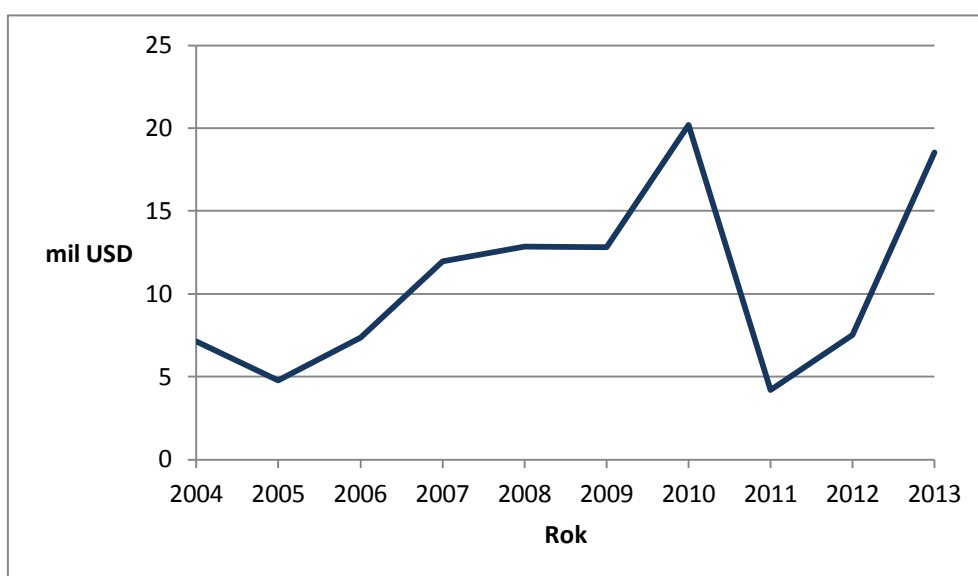
1998 byla společnost AT&T zařazena časopisem Fortune mezi 15 firem s nejvyšším výnosem a o rok později se tato společnost stala součástí indexu Dow Jones Industrial Average. Roku 2005 koupila společnost SBC firmu AT&T za 16 miliard USD a převzala její název i značku. Původní AT&T z roku 1885 stále existuje jako dceřiná společnost poskytující telefonní služby na dlouhé vzdálenosti. V roce 2013 firma expandovala do Latinské Ameriky prostřednictvím spolupráce s América Móvil.

3.2.2 Ukazatele společnosti

Tržní kapitalizace společnosti AT&T byla ke konci roku 2014 178,9 miliard USD, což ji řadí na druhé místo v rámci telekomunikací v USA.

Tržby, které jsou uvedeny v grafu 3.3, se vyvíjely kolísavě. V období let 2005 – 2010 tržby každým rokem rostly. Až v roce 2011 došlo k propadu tržeb na úplné dno, od kterého se společnost odrazila, a tržby začaly opět růst.

Graf 3.3 Roční tržby společnosti AT&T

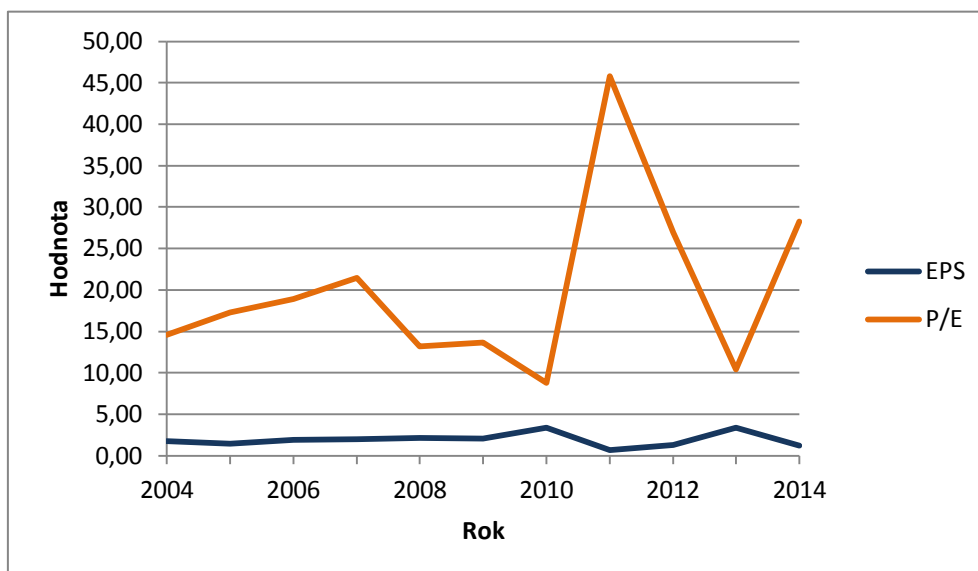


Zdroj: výroční zprávy AT&T 2007 – 2013, dostupné online <http://www.att.com/gen/investor-relations?pid=9186>, vlastní zpracování

Vývoj ukazatele čistého zisku na akcii byl opět konstantní, stejně jako u společnosti Century Link. Je to dáno tím, že společnost prosazuje stabilní dividendovou politiku. U této společnosti je také pozitivní vývoj ukazatele P/E, který za celé sledované období nedosahoval nulových nebo záporných hodnot. V roce 2010 se tento ukazatel dostal na historické dno za sledované období 10 let, tento propad ukazatele P/E byl způsoben vysokým ziskem na akcii, který činil 3,35 USD. Podobného zisku na akcii bylo dosaženo i v roce 2013, kdy se ukazatel

P/E blíží hodnotě z roku 2010. V roce 2011 naopak ukazatel dosahuje nejvyšší hodnoty a to především z důvodu hodnoty ukazatele EPS, který činil 0,66 USD/ks a za celé sledované období byl nejnižší. Od roku 2013 můžeme v grafu vidět, že P/E opět roste.

Graf 3.4 Ukazatel EPS a P/E společnosti AT&T



Zdroj: výroční zprávy AT&T 2007 – 2014, dostupné online <http://www.att.com/gen/investor-relations?pid=9186>, vlastní zpracování

3.3 Verizon Communications, Inc.

Společnost Verizon Communications, Inc. se sídlem v New York City, byla založena 30. června 2000 fúzí, ve které došlo ke sloučení firmy Bell Atlantic Corporation a GTE Corporation. Je největší společností v telekomunikačním odvětví v USA, která poskytuje bezdrátové a vysokorychlostní připojení k internetu, digitální televizní vysílání a mobilní služby. Firma Verizon vstoupila na burzu cenných papírů v New Yorku pod symbolem VZ 3. července 2000 a později, tj. 10. března 2010 na trh NASDAQ.

3.3.1 Základní informace o společnosti

Zatímco je Verizon společností 21. století, fúze, kterou byla tato společnost formována, zahrnovala společnosti, jejichž kořeny sahají až do počátků vzniku prvních telefonů v pozdním 19. století. Fúze byla uzavřena po necelých dvou letech po přezkoumání a schválení akcionářů společností Bell Atlantic a GTE, 27 státními regulačními komisemi, federální komunikační komisí a povolení od amerického ministerstva spravedlnosti a dalšími mezinárodními agenturami. V roce 2002 Verizon uvedl nový produkt 3G sítě ve Spojených státech. Tato revoluční pokročilá technologie dala uživatelům bezdrátové sítě rychlejší

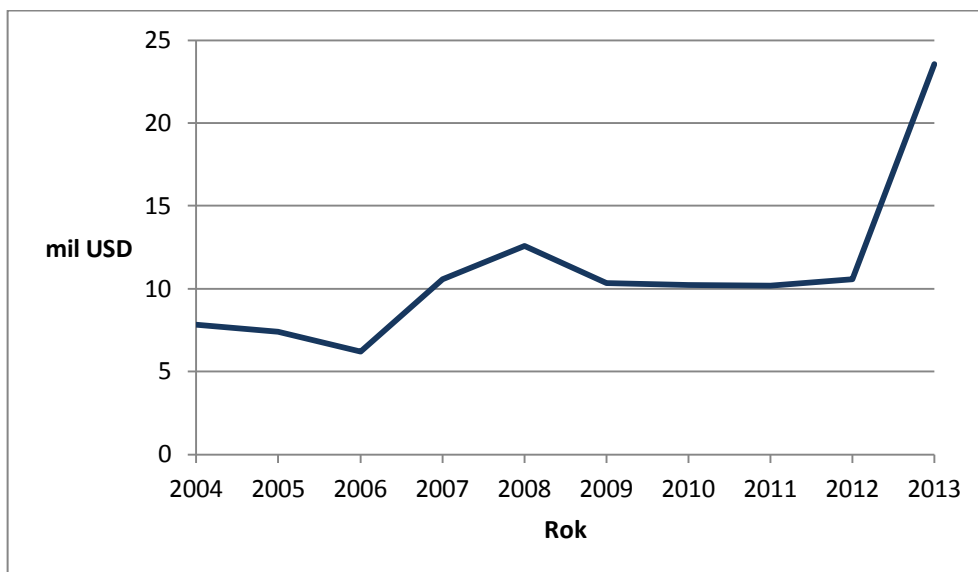
připojení k internetu. V roce 2004 díky své velikosti a vlivu se Verizon stává součástí indexu Dow Jones Industrial Average, který je nejsledovanějším indexem v USA. Roku 2005 spouští Verizon program FiOS TV (poskytování televizního signálu), který se stává nejpreferovanějším v Americe. V roce 2009 Verizon a Google oznamují strategickou spolupráci v rozvoji mobilních aplikací a služeb pro operační systém Android. To nabízí spotřebitelům řadu inovačních produktů, které kombinují rychlost 3G sítě se systémem Android. Roku 2010 Verizon nabídne jako první 4G LTE síť, o dva roky později spustil Verizon širokopásmový bezdrátový přenos dat pro domácnosti s použitím 4G LTE. Roku 2013 zavedl Verizon přenos dat pomocí optických vláken na Lower Manhattan. Následující rok získal Verizon ocenění Powerful Answers Award za inovativní myšlení a řešení různých problémů napříč odvětvími, v roce 2014 koupil Verizon 45% akcií společnosti Vodafone za 130 miliard USD.

3.3.2 Ukazatele společnosti

Tržní kapitalizace této společnosti v roce 2014 byla 205,98 mld USD. Z pohledu tržní kapitalizace se proto společnost Verizon stává největší společností v oblasti telekomunikací na americkém trhu a také je největší z vybraných 10 společností.

Tržby této společnosti (viz graf 3.5) se vyvíjely po celé období docela pozitivně. K poklesu tržeb došlo pouze dvakrát a to v letech 2006 a 2009, tento pokles může být způsoben i hospodářskou krizí. V období let 2009 – 2012 dosahovaly tržby téměř stejných hodnot. Pohybovaly se okolo částky 10 milionů dolarů. K výraznému růstu tržeb došlo až v roce 2013, kdy se tržby víc jak zdvojnásobily a to na částku 23,547 milionů dolarů.

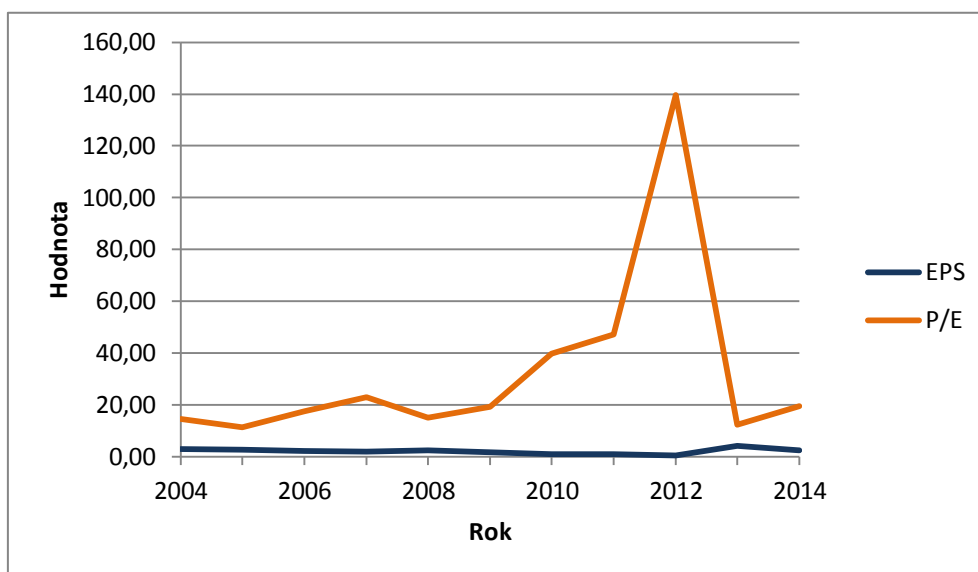
Graf 3.5 Roční tržby společnosti Verizon



Zdroj: výroční zprávy Verizon 2007 – 2013, dostupné online <http://www.verizon.com/about/investors/annual-reports/>, vlastní zpracování

V následujícím grafu 3.6 je uveden vývoj ukazatele EPS a P/E. Vývoj ukazatele EPS je mírně klesající až do roku 2013, kdy v tomto roce mírně vzrostl na 4 USD za akcii. V letech 2011 a 2012 byla hodnota čistého zisku na akcii nejnižší za celé sledované období, EPS se pohyboval okolo 0,9 USD za akcii. Hodnota P/E je rozkolísaná. Zatímco v období let 2004 – 2009 byl vývoj tohoto ukazatele mírně kolísavý, od roku 2009 začal ukazatel prudce růst. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2012 a to z důvodu docela vysoké ceny akcie, která byla 43,27 USD a nejnižšímu čistému zisku na akcii za celé sledované období, který dosahoval hodnoty 0,31 USD. Další rok došlo k prudkému poklesu ukazatele P/E a to proto, že čistý zisk na akcii byl ve výši 4 USD. Cena akcie byla v tomto roce také na svém maximu za sledované období, dosahovala částky 49,14 USD za kus.

Graf 3.6 Ukazatel EPS a P/E společnosti Verizon



Zdroj: výroční zprávy Verizon 2007 – 2014, dostupné online <http://www.verizon.com/about/investors/annual-reports/>, vlastní zpracování

3.4 Telekom Austria AG

Telekom Austria Group je předním poskytovatelem komunikací ve střední a východní Evropě. Má necelých 23 milionů zákazníků v osmi zemích. Společnost má celkem 16 000 zaměstnanců a koncem roku 2014 byly tržby okolo 4 miliard EUR. Společnost poskytuje produkty a služby mobilního operátora, širokopásmový internet, multimediální služby, datové služby a IT řešení.

3.4.1 Základní informace o společnosti

V roce 1887 všechny telefonní a poštovní služby poskytovala společnost s názvem K. K. Post und Telegrafverwaltung, která byla řízena státem. Roku 1996 došlo k restrukturalizaci a vznikla nezávislá společnost Post und Telekom Austria AG (PTA AG). Kapitál této společnosti vlastnilo Rakousko. PTA AG se skládala z telekomunikační společnosti, která provozovala svou činnost nezávisle a společnosti Post AG. V roce 1997 došlo k částečné privatizaci společnosti a PTA AG prodala 25,001 % základního kapitálu firmě Telecom Italia a o rok později byl rakouský trh zcela deregulován. Post und Telekom Austria AG byl rozdělen. Telekomunikační část této společnosti se stala nezávislou a vznikl Telekom Austria AG vlastněn PTA AG. A tentýž rok Mobilkom Austria AG založil dceřinou společnost v Chorvatsku Vipnet d. o. o. V roce 2000 převzal Telekom Austria internetové služby poskytované firmou Czech On Line, a.s. v České republice. Mobilkom Liechtenstein AG, dceřiná společnost firmy Mobilkom Austria, byl uveden do provozu v září roku 2000.

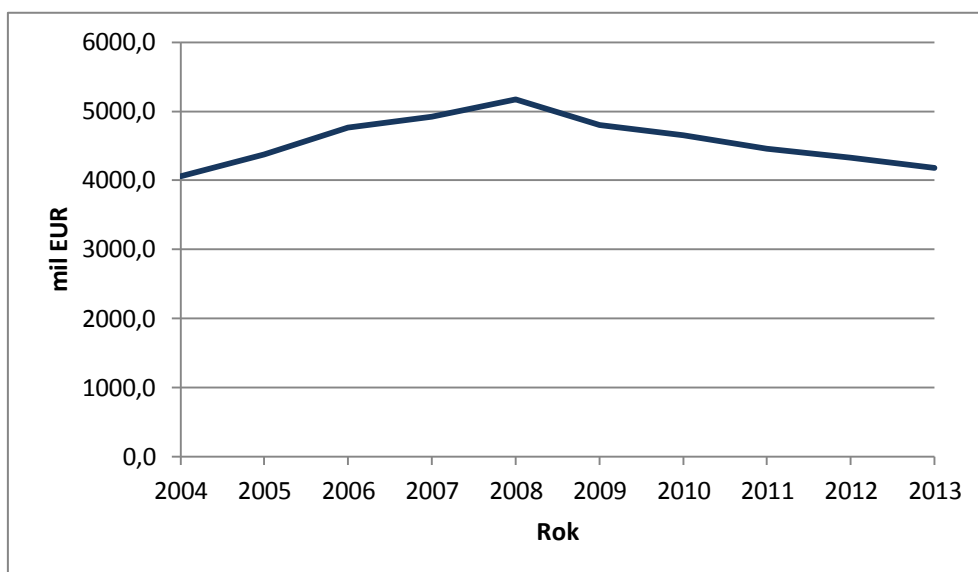
V říjnu expandovala společnost do Chorvatska, kde zvýšila svůj podíl na společnosti Vipnet na 61 %. Téhož roku vstoupila společnost Telekom Austria na burzu cenných papírů ve Vídni a na burzu CP v New Yorku. Šlo o největší transakci na kapitálovém trhu v Rakousku. O rok později Mobilkom Austria získal hlavní podíl na společnosti Si.mobil d.d. působící ve Slovinsku. V červnu roku 2002 Telekom Austria měl 25% podíl na Telecom Italia. O dva roky později, tj. roku 2004, prodala společnost Telecom Italia 73,9 milionů akcií firmy Telekom Austria AG a koupila zbývající 1 % ve své dceřiné společnosti Vipnet v Chorvatsku a tím získala 100% vlastnictví této společnosti. V roce 2005 Telekom Austria AG financoval akvizici bulharské společnosti Mobitel, která byla hlavním mobilním operátorem v Bulharsku. Tato skutečnost byla hlavním krokem k expanzi do jihovýchodní Evropy. V listopadu 2006 vyhrál Mobilkom Austria tendr na mobilní pásmo GSM 900/1800 v Srbsku. Roku 2007 získal Telekom Austria AG licenci na provozování telefonních služeb v Makedonii a dále expandoval do Běloruska, kde získal akvizicí společnost MDC. Tento rok byl také významný. Společnost Telekom Austria AG byla vyřazena z burzy cenných papírů v New Yorku. V roce 2009 bylo zaznamenáno zpomalení ztrát ve vedení z důvodu udržení zákazníků a nabídky atraktivních balíčků produktů, které tato společnost nabízí. Počet zákazníků v tomto roce vzrostl na 18,9 milionu na všech trzích, na kterých Telekom Austria AG působí. Roku 2010 byl Mobilkom Austria AG a Telekom Austria AG spojen do jedné společnosti s názvem A1 Telekom Austria Ag.

3.4.2 Ukazatele společnosti

Tržní kapitalizace této společnosti dosahovala v roce 2014 částky 3,841 mld EUR. Z tohoto důvodu se tato společnost zařadila na osmé místo v žebříčku deseti vybraných společností.

Tržby společnosti Telekom Austria se do roku 2008 vyvíjeli pozvolným rostoucím tempem, až v roce 2009 začaly tržby mírně klesat. Stalo se tak z důvodu poklesu počtu zákazníků a klesly příjmy z mobilních komunikací kvůli kurzovým ztrátám. Tržby byly také negativně ovlivněny nízkými cenami konkurence na trhu.

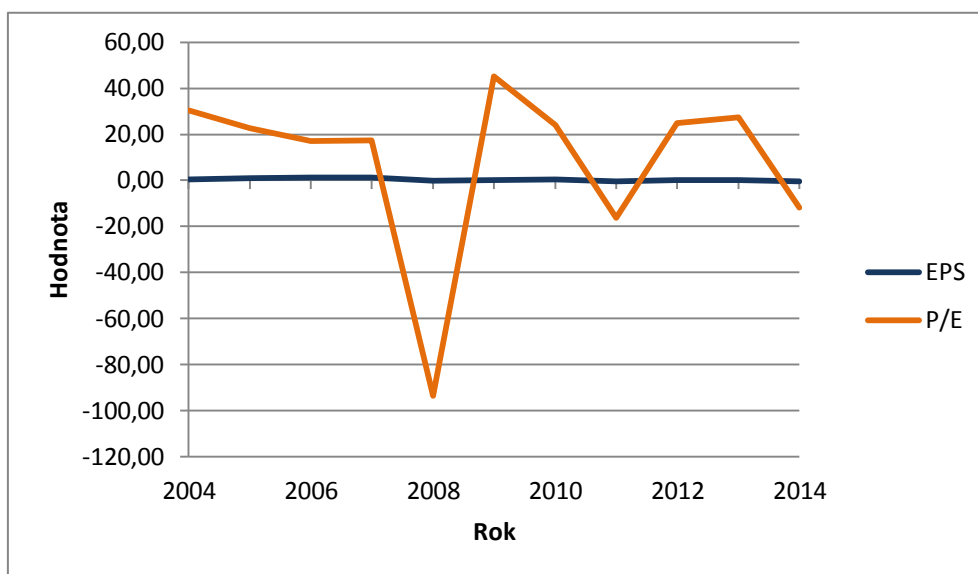
Graf 3.7 Roční tržby společnosti Telekom Austria



Zdroj: výroční zprávy Telekom Austria 2004 – 2013, dostupné online <http://www.telekomaustria.com/en/ir/financial-indicators>, vlastní zpracování

Vývoj ukazatele EPS je po celé sledované období spíše klesající. V letech 2008, 2011 a 2014 dosáhl tento ukazatel záporných hodnot. Čistý zisk na akcii dosahoval průměrně 0,32 EUR/ks. Ukazatel P/E v letech 2004 až 2007 pozvolna klesal a v roce 2008 došlo k výraznému propadu. Tento propad byl způsoben poklesem ceny akcie na necelou polovinu ceny z částky 19,03 EUR na částku 10,3 EUR a také samozřejmě záporným EPS. Následující rok se P/E dostalo opět do kladných hodnot, avšak ne na dlouhou dobu. V roce 2011 byl ukazatel P/E znovu záporný, stejně jako v posledním sledovaném roce 2014. V tomto roce byl pokles způsoben cenou akcie, která byla nejnižší, za celé sledované období a také samozřejmě záporným EPS.

Graf 3.8 Ukazatel EPS a P/E společnosti Telekom Austria



Zdroj: výroční zprávy Telekom Austria 2004 – 2014, dostupné online <http://www.telekomaustria.com/en/ir/financial-indicators>, vlastní zpracování

3.5 Deutsche Telekom

Společnost Deutsche Telekom sídlí v Bonnu v Německu. Zaměstnává okolo 230 000 zaměstnanců v 50 zemích světa. Má víc než 142 milionů zákazníků. Deutsche Telekom poskytuje širokopásmové připojení pro mobilní a pevné sítě, digitální televizní vysílání, online služby a cloudové služby.

3.5.1 Základní informace o společnosti

V roce 1950 byla založena v západním Německu Deutsche Bundespost, která se stala nástupcem Deutsche Reichspost. Zatímco ve východním Německu po skončení druhé světové války telekomunikační síť spadala pod poštovní služby. Roku 1958 byla uvedena do provozu první německá mobilní komunikační síť, která spojila dosud existující komunikační sítě v jednu centrální síť, která ovšem mohla poskytnout telefonní spojení pouze 10 000 zákazníkům. Teprve až roku 1996 vznikla dnes již známá společnost pod názvem Deutsche Telekom a tentýž rok, přesně v listopadu, vstoupila na trh cenných papírů v Německu, kdy došlo k privatizaci Deutsche Bundespost. V roce 2006 byla dokončena fúze T-Online International AG a Deutsche Telekom AG. O dva roky později došlo opět ke změnám a T-Online se oddělil od Deutsche Telekom a spojil se s T-Com a tak vznikla nová jednotka T-Home. Roku 2010 se spojil Deutsche Telekom (T-Mobile) a francouzský Orange (France Télécom), aby vytvořili největší mobilní síť v Británii dnes známou jako EE. T-Mobile se

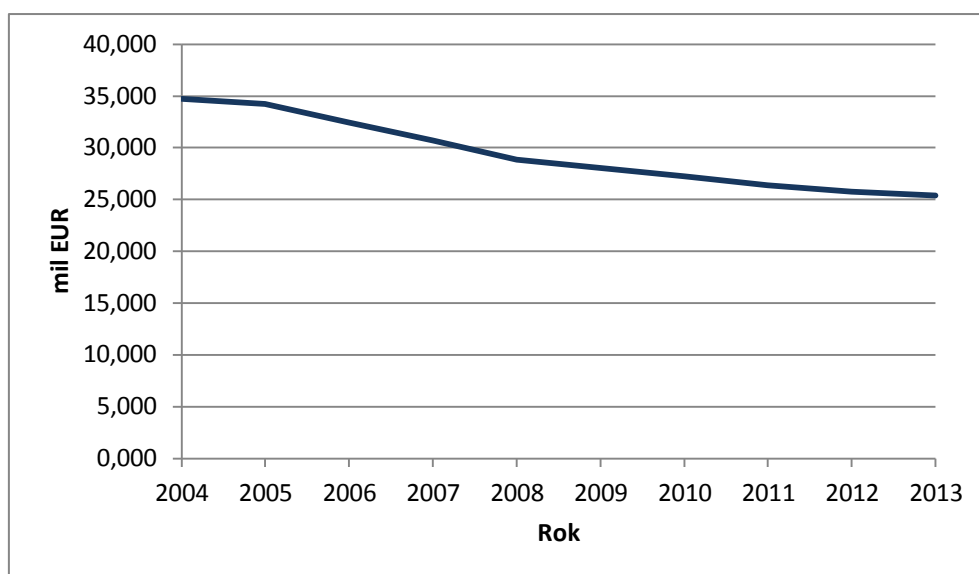
spojil s T-Home a vznikl Telekom Deutschland GmbH. V roce 2014 získal Deutsche Telekom zbývající část společnosti T-Mobile Česká republika.

3.5.2 Ukazatele společnosti

V roce 2014 je tržní kapitalizace společnosti 71,911 mld EUR a je také největším poskytovatelem telekomunikačních služeb v Německu.

Na mezinárodní úrovni se celkové tržby společnosti vyvíjely rostoucím tempem za celé sledované období, ale tržby z působení na domácím trhu každým rokem klesaly. Bylo to způsobeno tím, že podíl tržeb na domácím trhu je rok od roku nižší a převažuje působení společnosti na zahraničních trzích. Do roku 2007 přesahoval podíl tržeb z domácího prodeje a poskytování služeb 50 %, v roce 2004 a 2005 to bylo dokonce 60 %. V roce 2013 dokonce podíl domácích tržeb klesl až na 42,2 %.

Graf 3.9 Roční tržby společnosti Deutsche Telekom

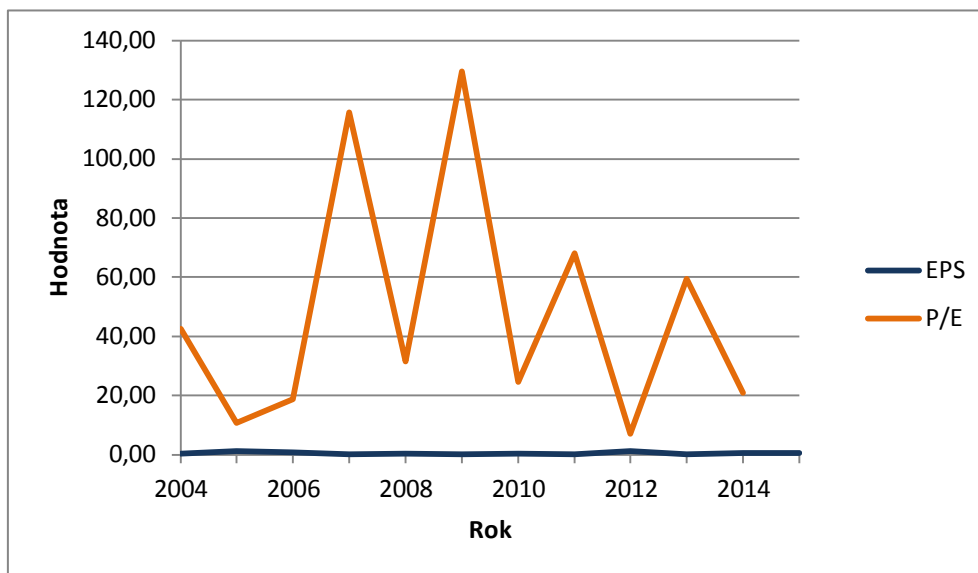


Zdroj: výroční zprávy Deutsche Telekom 2004 – 2013, dostupné online <https://www.telekom.com/investor-relations/publications/Financial-results/204138>, vlastní zpracování

Ukazatel čistého zisku na akcii se po celé sledované období pohyboval pod hranicí jednoho eura za akcii, kromě roku 2005, kdy čistý zisk na akcii byl 1,31 EUR a rok 2012, kdy čistý zisk na akcii dosahoval 1,22 EUR. EPS byl na svém minimu v roce 2009. V tomto roce dosáhla společnost poměrně vysokého zisku oproti předchozímu roku, kdy byla ve ztrátě, proto i EPS bylo velmi nízké a jeho hodnota byla 0,08 EUR na akcii. Přesto, že v roce 2012 byl čistý zisk na akcii velmi vysoký, ukazatel P/E dosahoval nejnižší hodnoty. To bylo způsobeno cenou akcie, která byla za sledované období na svém minimu a to na částce 8,62

EUR za jednu akcii, investoři zřejmě měli obavy investovat do této společnosti, protože za rok 2011 se společnost ocitla ve značné ztrátě. Naopak v roce 2009 byl ukazatel P/E nejvyšší, což bylo způsobeno velmi nízkým ziskem na akcii. Společnost se za celé sledované období nacházela ve ztrátě 3x, a to v roce 2008, 2011 a 2014.

Graf 3.10 Ukazatel EPS a P/E společnosti Deutsche Telekom



Zdroj: výroční zprávy Deutsche Telekom 2004 – 2014, dostupné online <https://www.telekom.com/investor-relations/publications/Financial-results/204138>, vlastní zpracování

3.6 Telefónica SA

Telefónica SA sídlící v Madridu je jednou z největších telekomunikačních společností na světě z hlediska tržní kapitalizace a počtu zákazníků. Je poskytovatelem pevných a mobilních linek ve 21 zemích světa. Má velké zastoupení ve Španělsku, celkově v Evropě a také v Latinské Americe. Její akcie jsou obchodovány na španělských burzách v Madridu, Barceloně, Bilbao a Valencii, dále pak v Londýně, New Yorku, Limě a v Buenos Aires. Nabízí hlasové a datové služby jak pro domácnosti, tak pro podniky, dále také internet a roaming.

3.6.1 Základní informace o společnosti

Společnost byla založena již roku 1924. Roku 1945 vlastní španělská vláda 79,6 % akcií. V roce 1967 byla zahájena satelitní komunikace a o 11 let později bylo nainstalováno již 10 milionů telefonů. Roku 1987 došlo k zahájení obchodování akcií na burze v New Yorku. V roce 1990 vstupuje Telefónica SA na trh v Chile a Argentině a spustí analogické mobilní služby, které dosahují 98% během tří let. O 4 roky později vstoupí Telefónica SA na

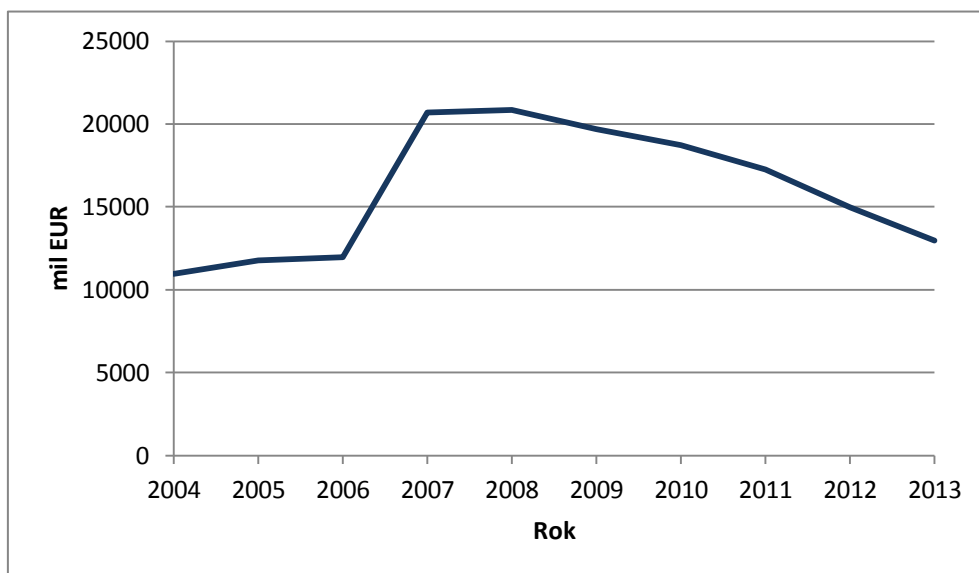
trh v Peru. Roku 1995 je internet dostupný i pro komerční účely a dochází k prvnímu prodeji části akcií vlastněných španělskou vládou. V roce 1999 se Telefónica stává opět plně veřejnou společností. V roce 2005 kupuje Telefónica SA Český Telecom a získává 5% podíl čínského Netcomu. Následující rok dochází k akvizici O2 ve Velké Británii, Německu a Irsku, k získání licence na Slovensku a k akvizici brazilské společnosti Vivo. Roku 2014 dochází k prodeji společnosti Telefónica Czech republic a Telefónica Ireland.

3.6.2 Ukazatele společnosti

Telefónica poskytuje své služby jako operátor na španělském území pod názvem Movistar. Je největším operátorem na španělském trhu, její tržní kapitalizace bylo oceněna v roce 2014 na 62,662 mld EUR. Jejími konkurenty jsou britský Vodafone, francouzský Orange S.A. a mobilní operátor Yoigo.

Tržby společnosti se během let 2004 až 2006 pohybovaly okolo 11 miliard EUR. Až v roce 2007 byl zaznamenán prudký nárůst tržeb, což bylo způsobeno zvýšeným počtem zákazníků, kteří si koupili služby bezdrátového připojení k internetu. Další roky tržby začaly klesat z důvodu poklesu spotřeby služeb operátora jinými společnostmi a také silnou konkurencí na trhu.

Graf 3.11 Roční tržby společnosti Telefónica SA

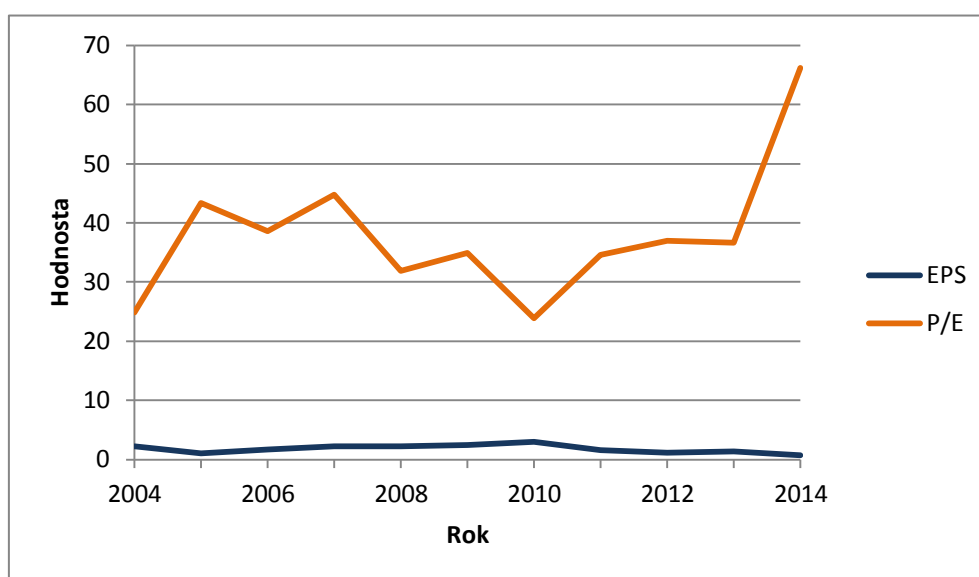


Zdroj: výroční zprávy Telefónica SA 2004 – 2013, dostupné online http://www.telefonica.com/en/about_telefonica/html/publications/informe_anual_2004.shtml, vlastní zpracování

Čistý zisk se za sledované období pohyboval průměrně okolo 2 EUR na akcii. Výjimkou byl rok 2014, kdy EPS byl pouhých 0,67 EUR přesto, že tržby byly o 2 miliardy

vyšší než v roce 2004, kdy EPS dosahovalo částky 2,27 EUR. Ukazatel P/E je poměrně rozkolísaný, avšak trend vývoje je rostoucí. Nejvyšší cena akcie byla v roce 2007, kdy dosahovala částky 97,59 EUR za akcii. Tento rok byl také čistý zisk na akcii nad průměrem a to ve výši 2,27 EUR. Společnosti se tento rok dařilo, svůj zisk zvýšila o 43 % oproti roku předchozímu, to samozřejmě pozitivně ovlivnilo pohled investorů a byli ochotni za jedno euro zisku společnosti zaplatit vyšší částku. P/E dosahovalo nejvyšší hodnoty v roce 2014, což bylo způsobeno velmi nízkým ziskem na akcii.

Graf 3.12 Ukazatel EPS a P/E společnosti Telefónica SA



Zdroj: výroční zprávy Telefónica SA 2004 – 2014, dostupné online http://www.telefonica.com/en/about_telefonica/html/publications/informe_anual_2004.shtml, vlastní zpracování

3.7 Bouygues

Bouygues Telecom vznikla roku 1996 jako dceřiná společnost skupiny Bouygues, která mimo to vlastní společnost Bouygues Construction, Bouygues Immobilier, Colas a TF1. Sídli v Paříži. Společnost poskytuje mobilní i pevné linky, televizní vysílání, internet a cloudové služby. Má 13,2 milionů zákazníků, přístup k třetině frekvenčního pásma, moderní vysoce kvalitní mobilní síť a internet, který poskytuje 12 milionům domácnostem.

3.7.1 Základní informace o společnosti

Vynálezce tarifů pro mobilní telefony, Bouygues Telecom, spustil první neomezené tarify Millennium v roce 1999 a Neo v roce 2006. Bouygues Telecom získal svou vlastní pevnou síť v roce 2008 a stal se tak poskytovatelem internetového připojení s domácí bránou „Bbox“, což v roce 2009 následovalo vynalezením „ideo All-in-one“, první „quadruple play“

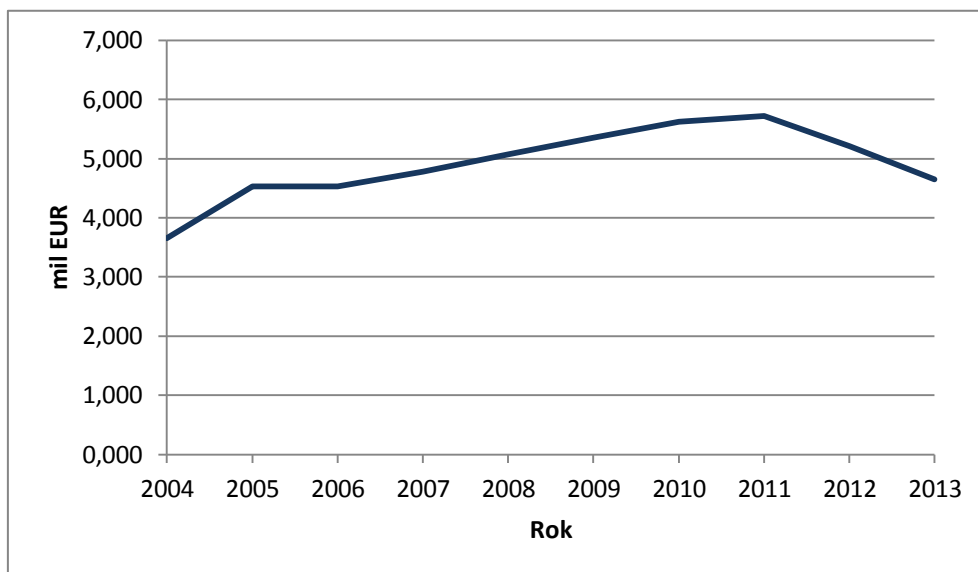
(kombinace pevné linky, mobilního telefonu, televize a internetu od jednoho poskytovatele) dostupný na trhu. Bouygues Telecom se jako inovátor dostal do popředí znovu v roce 2011 vytvořením „B&YOU“ první Sim-Only/Web-Only (zákazník platí jenom sim kartu a má přístup na internet) služba, která okamžitě přilákala téměř 2 milióny předplatitelů. Nejvýznamnější událostí roku 2012 bylo uvedení na trh „Bbox Sensation“, nejnovější generace domácí brány obsahující nejnovější technologie na trhu k poskytnutí domácí digitální zábavy a zavedla vteřinovou tarifkaci u telefonních hovorů. 1. října 2013 Bouygues Telecom spustil největší národní 4G síť. Konečně v listopadu 2013, „B&YOU“ otřásl trhem neomezených tarifů, uvedením jejich domácí brány „la Box Internet“, double-play nabídky, která obsahovala vysokorychlostní Internet a neomezené volání na pevné a mobilní telefony. V lednu 2014 společnost podepsala smlouvu s SFR o sdílení části jejich mobilní sítě mimo oblasti s vysokou hustotou zalidnění, především kvůli zlepšení pokrytí, spokojenosti mobilních zákazníků stejně tak, jako kvůli značné finanční úspoře. 17. června 2014 Bouygues Telecom spustil jako první operátor komerční 4G+ služby ve velkých městech Francie, díky tomu poskytuje dvakrát větší rychlost přenosu dat než standardní 4G. Dále Bouygues Telecom oznámil projekt „Miami“, nový TV box běžící na Androidu. Poprvé tradiční TV získá aplikace a obsah z internetu skrze revoluční rozhraní. Spuštění je plánováno na konec roku 2014.

3.7.2 Ukazatele společnosti

V roce 2014 byla tržní kapitalizace společnosti oceněna na částku 16,26 miliard EUR. Ve výběru společností se proto řadí spíše k menším společnostem telekomunikačního trhu. Na francouzském telekomunikačním trhu jde o nejmenší společnost podle počtu zákazníků.

Vývoj tržeb byl do roku 2011 rostoucí, až v roce 2012 začaly tržby poměrně prudce klesat.

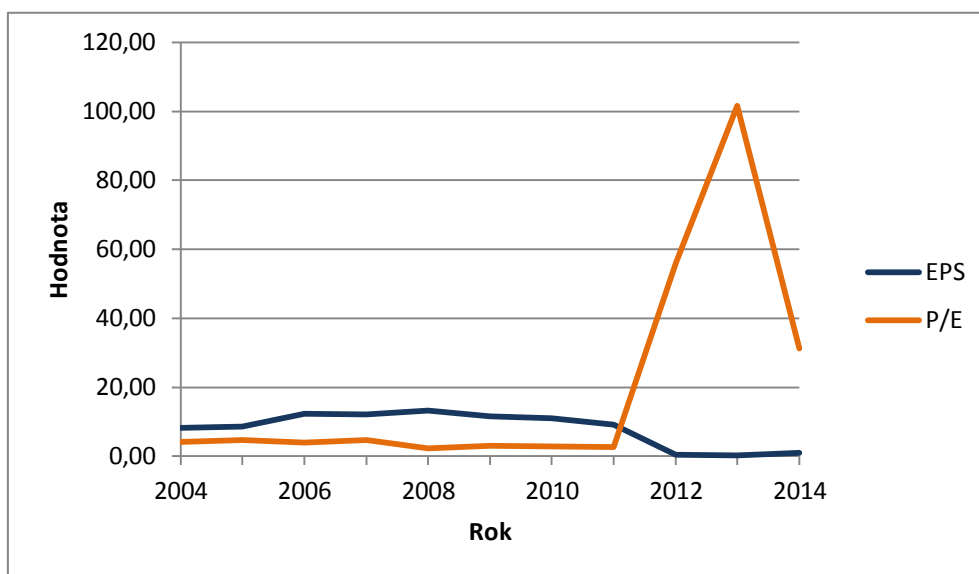
Graf 3.13 Roční tržby společnosti Bouygues SA



Zdroj: výroční zprávy Bouygues Group 2004 – 2013, dostupné online <http://www.bouygues.com/en/finance-shareholders/results/results-presentations/?y=2014>, vlastní zpracování

Ukazatel čistého zisku na akcii dosahoval v roce 2008 nejvyšší hodnoty a to 13,20 EUR za akcii. Čistý zisk na akcii prudce klesl v roce 2012, což bylo způsobeno poklesem zisku, který v roce 2011 dosahoval částky 561 milionu eur a v roce 2012 pouhých 122 milionu eur. Ukazatel P/E je také poměrně stabilní, k výkyvům došlo až v letech 2012 – 2014. Kdy v roce 2012 vzrostl ukazatel P/E z hodnoty 2,67 na hodnotu 56. To bylo způsobeno nízkou cenou akcie, která byla nejnižší za celé sledované období a především velmi nízkým čistým ziskem, který byl 0,4 eur na akcii. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel P/E v roce 2013, kdy tato hodnota činila 101,56. Akcie byly v tomto roce vysoce nadhodnoceny.

Graf 3.14 Ukazatel EPS a P/E společnosti



Zdroj: výroční zprávy Bouygues Group 2004 – 2014, dostupné online <http://www.bouygues.com/en/finance-shareholders/results/results-presentations/?y=2014>, vlastní zpracování

3.8 Tele2

Tele 2 je švédský telekomunikační operátor sídlící ve Stockholmu. Své služby poskytuje více než 34 milionům zákazníků v 10 zemích. Nabízí připojení pevných telefonních linek, kabelovou a digitální televizi, je operátorem mobilních telefonů a poskytovatel internetu.

3.8.1 Základní informace o společnosti

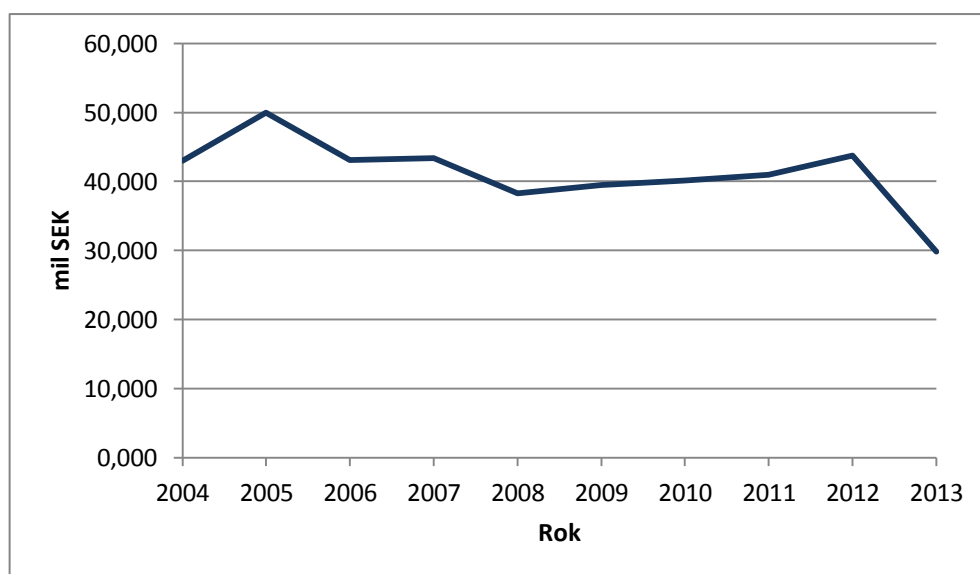
Společnost Tele2 vznikla roku 1993. O tři roky později vstoupila společnost na burzu cenných papírů ve Stockholmu. V roce 1997 byla poprvé představena předplacená telefonní karta Comviq. O rok později dochází k rozpadu státních monopolů v telekomunikačním odvětví a to využije společnost Tele2 a díky svým dosavadním zkušenostem expanduje do Evropy. Následující rok tak uvádí do provozu telekomunikační služby v Litvě. Roku 2001 získává Tele2 ruskou společnost FORA Telecom, což umožňuje firmě Tele2 nabízet své vlastní služby v Rusku. O rok později odchází z vedení společnosti její zakladatel Jan Stenbeck. V roce 2004 získává Tele2 rakouskou společnost UTA, čímž posílí své postavení v nabídce služeb pro firmy. V roce 2007 získá Tele2 licence pro poskytování služeb v 20 nových regionech v Rusku. Roku 2010 expanduje do Asie a získává společnost poskytující mobilní služby v Kazachstánu. Roku 2013 společnost Tele2 úspěšně prodala Tele2 Russia ruské společnosti VTB Group, což ji přineslo zisk 14,9 mld SEK.

3.8.2 Ukazatele společnosti

Společnost Tele2 je dle tržní kapitalizace nejmenší společností tohoto výběru. Tržní kapitalizace v roce 2014 byla 5,5 miliard švédských korun.

Tržby společnosti se po sledované období vyvíjely klesajícím trendem. Nejvyšších tržeb společnost dosáhla v roce 2005. Hlavním důvodem bylo posílení své pozice na nizozemském a belgickém trhu, také byla společnost Tele2 nejrychleji rostoucí mobilní operátor v Rusku.

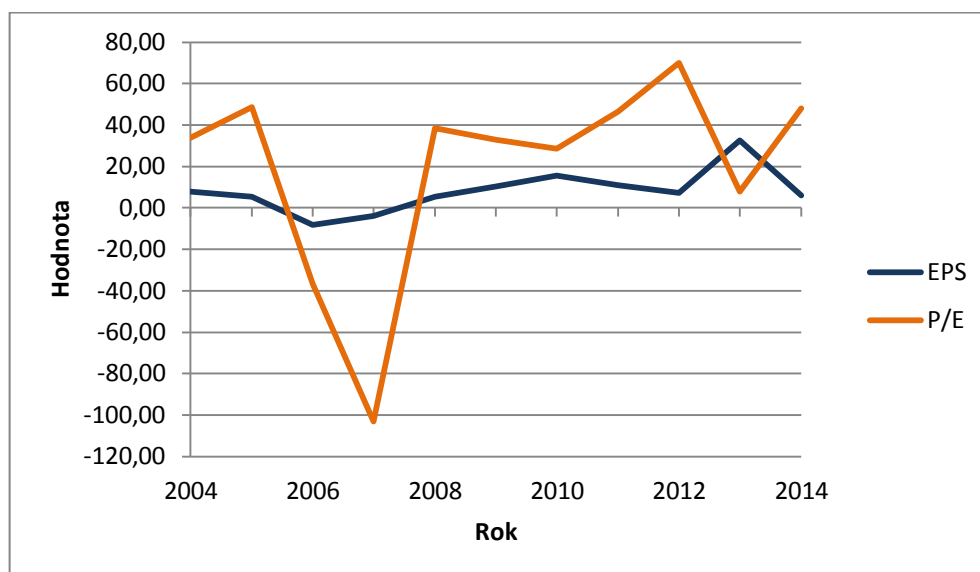
Graf 3.15 Roční tržby společnosti Tele2



Zdroj: výroční zprávy Tele2 2004 – 2013, dostupné online <http://www.tele2.com/investors/reports/>, vlastní zpracování

Vývoj ukazatele EPS se stejně jako P/E vyvíjel rostoucím trendem. V roce 2013 byl ukazatel EPS nejvyšší, to bylo způsobeno dosažením vysokého zisku společnosti v tomto roce. Ukazatel P/E se na svém minimu nacházel v roce 2007. Cena akcie byla v tomto roce mírně nadprůměrná, avšak čistý zisk na akcii dosahoval záporné hodnoty, proto byl ukazatel tak nízký.

Graf 3.16 Ukazatel EPS a P/E společnosti Tele2



Zdroj: výroční zprávy Tele2 2004 – 2014, dostupné online <http://www.tele2.com/investors/reports/>, vlastní zpracování

3.9 O2 Česká republika

Společnost O2 je největším telekomunikačním operátorem na území České republiky. V současné době provozuje 8 milionů pevných a mobilních linek a je největším provozovatelem internetového televizního vysílání v ČR. Svým zákazníkům nabízí nejmodernější technologie jako je LTE a HSPA+.

3.9.1 Základní informace o společnosti

V roce 1925 vznikla v ČSR Československá pošta a od začátku pod ni patřily také telegrafy a telefony. Z tohoto důvodu byla později přejmenována na Správu pošt a telekomunikací, státní podnik (SPT, státní podnik). Po rozpadu Československa se rozpadla také Správa pošt a telekomunikací na část českou a slovenskou a o pár let později, v roce 1993, se česká část rozdělila ještě na Českou poštu, státní podnik a SPT Telecom, státní podnik. Roku 1994 byl státní podnik SPT Telecom přeměněn na akciovou společnost a v roce 2000 byl přejmenován na Český Telecom. Na českém trhu byl také založen roku 1990 státní podnik Eurotel Praha, který měl za úkol podporovat rozvoj československých telekomunikací. Z počátku rozvíjel internetové připojení, o rok později začal s provozem mobilní sítě. Jeho nadvláda na českém trhu skončila v roce 1996 z důvodu prodeje divize internetových přípojek společnosti SPT Telecom a také díky tomu, že na český trh byl umožněn vstup další telekomunikační společnosti Radiomobil, která provozovala síť Paegas, dnešní T-Mobile.

Následně Česká republika odkoupila za 28 miliard korun podíl Eurotelu od americké strany a začala nenápadně spojovat Český Telecom a Eurotel.

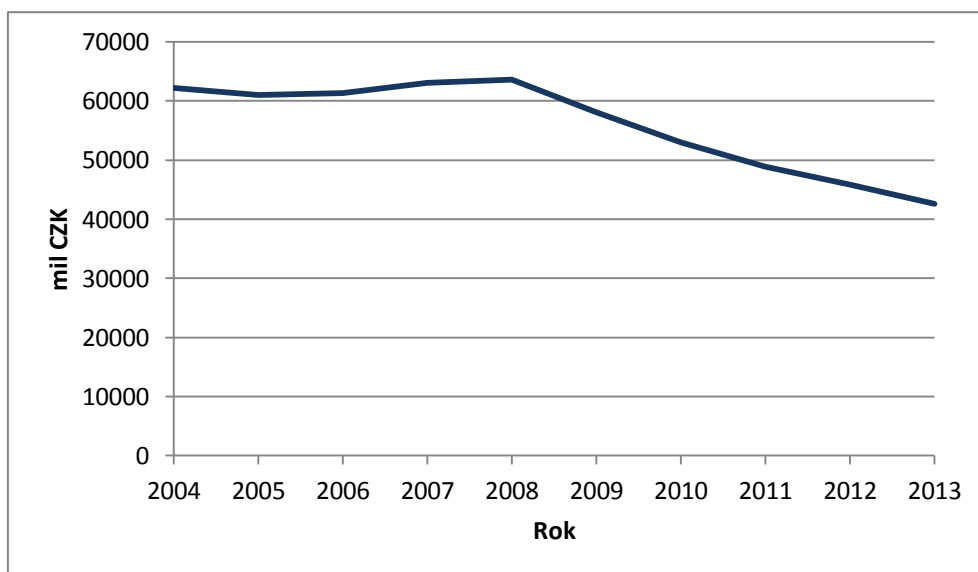
Roku 2005 byl uskutečněn tendr na prodej sloučené společnosti, kdy se původně přihlásilo 10 zájemců, z nichž zůstalo jen šest. Nakonec byl sloučený Český Telecom prodán za 82,623 miliardy korun španělské Telefónice. Ta v dnešní době vlastní 69,41 % české Telefóniky O2 a zbytek vlastní investiční fondy a drobní akcionáři. O2 tedy vznikla 1. července roku 2006.

3.9.2 Ukazatele společnosti

V roce 2014 byla tržní kapitalizace společnosti ve výši 63 697,785 mil Kč, což tuto společnost z výběru 10 společností řadí na předposlední místo. Z pohledu tržní kapitalizace jde tedy o menší společnost, avšak na českém telekomunikačním trhu má velký podíl.

Tržby společnosti se nevyvíjely moc příznivě. V roce 2004 dosahovaly tržby 31 538 milionů Kč a až v roce 2007 tržby zaznamenaly menší růst. Následující rok byly tržby za sledované období na svém maximu díky úspěšné strategii aktivní migrace zákazníků z předplacených služeb na tarifní služby. Tento růst tržeb byl také podpořen rostoucí oblibou tarifů O2NEON, které byly v tomto roce uvedeny na trh. Po zbytek sledovaného období tržby každým rokem klesaly. V roce 2008 to bylo především z důvodů poklesu celé ekonomiky, které se dotklo také telekomunikačního trhu České republiky.

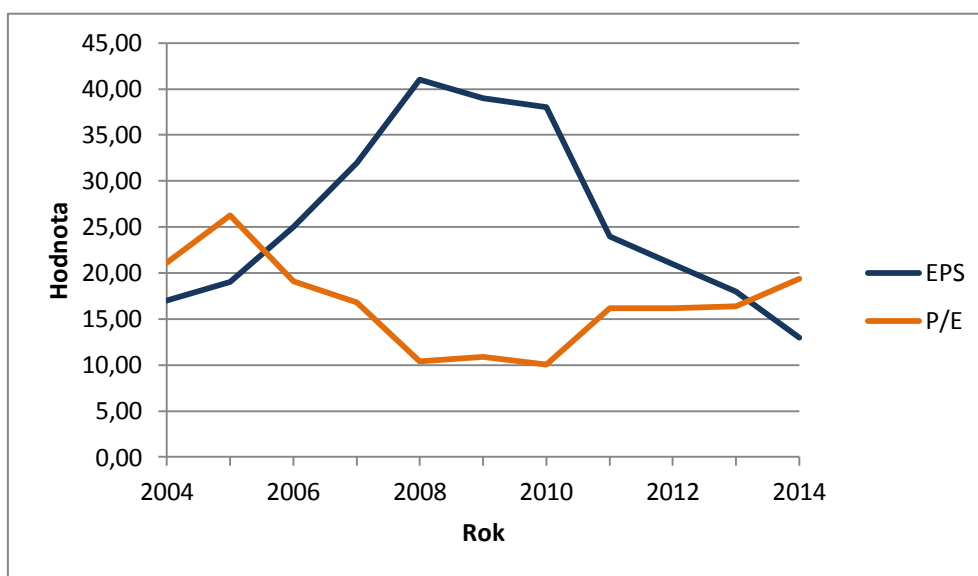
Graf 3.17 Vývoj tržeb společnosti O₂



Zdroj: výroční zprávy O2 2004 – 2013, dostupné online <http://www.o2.cz/spolecnost/vyrocní-a-pololetní-zprávy/>, vlastní zpracování

Ukazatel čistého zisku na akcii měl stejně jako tržby klesající trend přesto, že v letech 2005 – 2008 byl rostoucí. Čistý zisk dosahoval nevyšší částky, a to 41 Kč na akcii, v roce 2008 stejně tak, jako tržby. Následující roky čistý zisk na akcii klesal. Největší propad byl zaznamenán z roku 2010 na rok 2011, kdy čistý zisk na akcii klesl o 36,84 %. Ukazatel P/E měl také klesající trend. Nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2005, což bylo způsobeno téměř nejvyšší cenou akcie a podprůměrným EPS. Další sledované roky cena akcie klesala, proto i ukazatel P/E měl klesající podobu.

Graf 3.18 Ukazatel EPS a P/E společnosti O₂



Zdroj: výroční zprávy O2 2004 – 2014, dostupné online <http://www.o2.cz/spolecnost/vyrocní-a-pololetní-zprávy/>, vlastní zpracování

3.10 Vodafone Group

Vodafone Group je jedním z hlavních telekomunikačních poskytovatelů služeb na území více než 30 států. Na celém světě má společnost téměř 360 milionů zákazníků z toho 19 milionů ve Velké Británii.

3.10.1 Základní informace o společnosti

Roku 1982 získala společnost licenci k provozu své činnosti na území Velké Británie. O dva roky později byla společnost zaregistrována pod názvem Racal Strategic Radio Limited. Roku 1988 je umístěno 20 % akcií společnosti na Londýnskou burzu cenných papírů. V roce 1991 byla společnost umístěna na Londýnskou burzu pod názvem Vodafone Group, odštěpením od Racal Telecom Plc. V roce 1999 došlo ke sloučení Vodafone Group a AirTouch Communications, a tím vznikla největší mobilní společnost na světě a o rok později

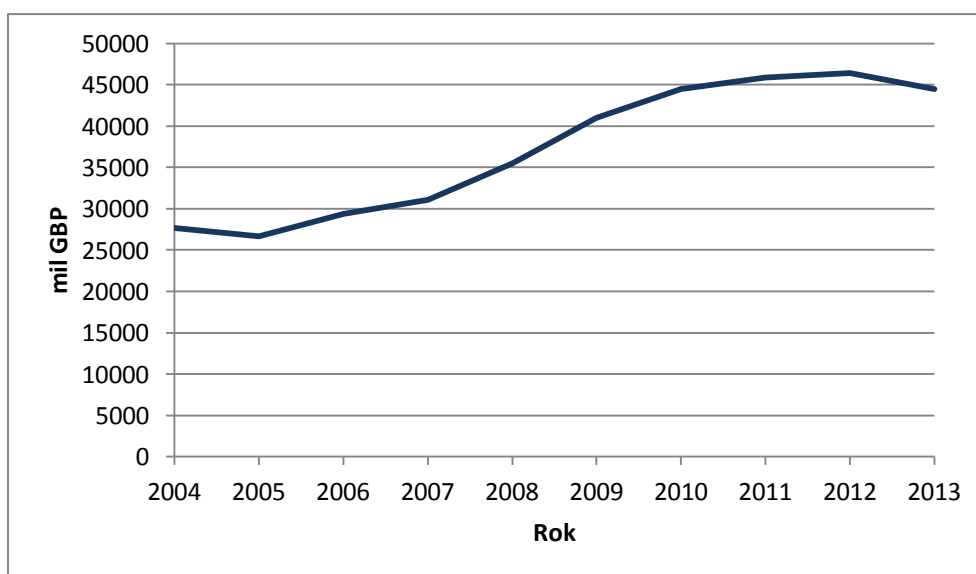
došlo k akvizici společnosti Mannesmann Ag. Následovala akvizice turecké společnosti Telsim za 2,6 miliard liber. V roce 2007 vstupuje Vodafone Group na indický telekomunikační trh a získává ovládající podíl ve společnosti Vodafone Essar. Roku 2011 odkoupila společnost Vodafone Group zbývajících 11 % společnosti Vodafone Essar za 3,1 miliardy liber. V roce 2013 došlo k akvizici německé společnosti Kabel Deutschland.

3.10.2 Ukazatele společnosti

Tržní kapitalizace společnosti v roce 2014 činila 61,52 miliard liber, podle průzkumu trhu společnosti PwC se Vodafone Group umístila na čtvrtém místě dle tržní kapitalizace v telekomunikačním odvětví.

Tržby společnosti byly po celé sledované období rostoucí, kromě nepatrného poklesu v roce 2005. Největší nárůst tržeb byl zaznamenán z roku 2008 na rok 2009 a to o 15,6 %. To bylo způsobeno růstem počtu zákazníků hlasových služeb, také zvýšením tržeb z přenosu zpráv a dat. Dalším důvodem růstu tržeb byla akvizice společnosti v Indii, v Itálii a také ve Španělsku.

Graf 3.19 Roční tržby společnosti Vodafone Group

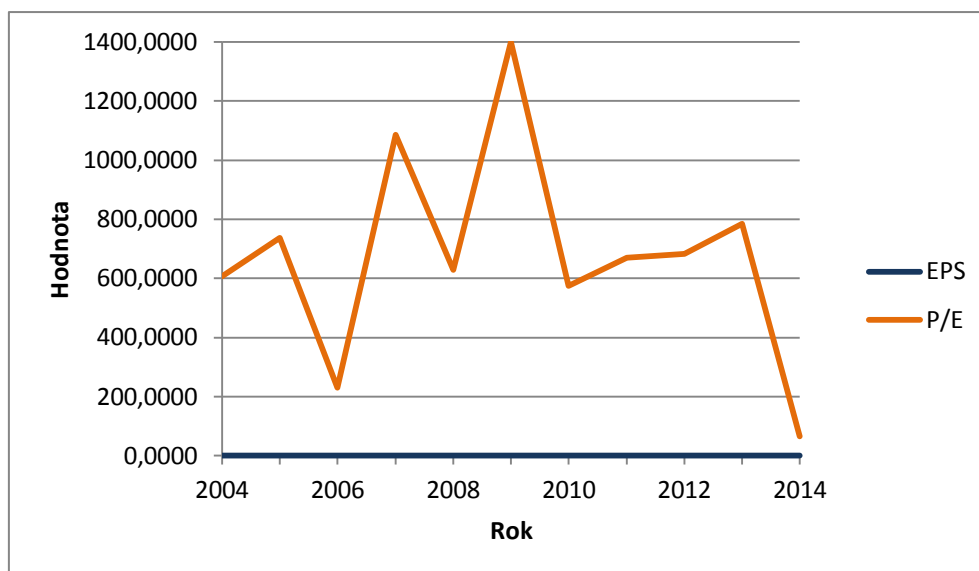


Zdroj: výroční zprávy Vodafone Group 2004 – 2013, dostupné online http://www.vodafone.com/content/index/investors/investor_information/annual_report.html, vlastní zpracování

Ukazatel čistého zisku na akcii byl po celé sledované období kladný a pohyboval se kromě roku 2014 pod jednou librou. Nejnižší čistý zisk na akcii byl v roce 2009 a činil 0,0584 liber. To bylo způsobeno poklesem zisku společnosti na méně než polovinu oproti předchozímu roku. Především z tohoto důvodu dosahuje ukazatel P/E za tento rok nejvyšší

hodnotu. V roce 2014 dosáhla společnost velmi vysokého zisku z běžné činnosti, to se promítlo také do ukazatele EPS, který v tento rok byl nejvyšší a to 1,8174 GBP na akcii. Proto ukazatel P/E dosáhl velmi nízké hodnoty 66,82. Tento ukazatel ovlivnila i cena akcie, která byla v roce 2014 nad průměrem sledovaného období.

Graf 3.20 Ukazatel EPS a P/E společnosti Vodafone Group



Zdroj: výroční zprávy Vodafone Group 2004 – 2014, dostupné online http://www.vodafone.com/content/index/investors/investor_information/annual_report.html, vlastní zpracování

3.11 Index Stoxx Global 1800

Index Stoxx Global 1800 je jedním z mnoha indexů společnosti Stoxx, která vznikla v roce 1998. Úspěšnost těchto indexů je dána především neutralitou a nezávislostí. Index Global 1800 poskytuje široké zastoupení různých společností z různých trhů, jejichž pevně stanovený počet je 1800. Index obsahuje 600 evropských, 600 amerických a 600 asijsko-pacifických společností. Tento index bude v následující části práce použit k porovnání výkonnosti jednotlivých akcií.

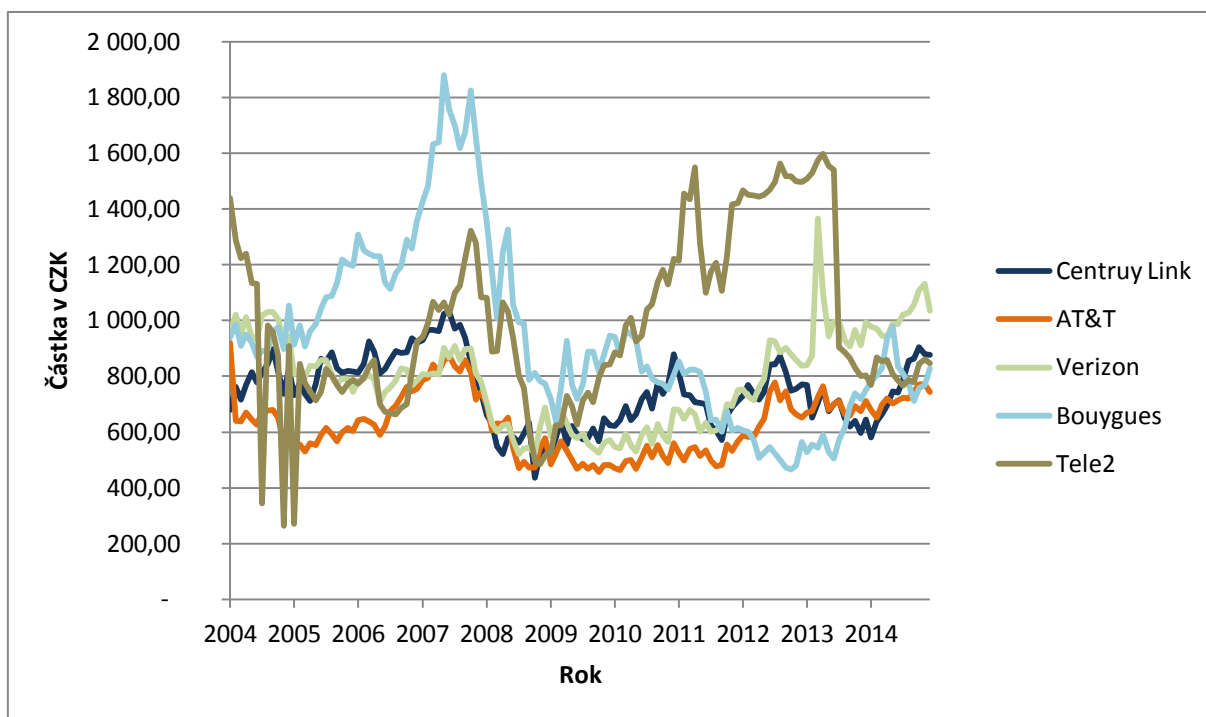
4 Analýza výkonnosti vybraných akciových titulů

V této kapitole jsou zhodnoceny akciové tituly vybraných společností, které byly představeny v předchozí kapitole. Jsou to tedy americké společnosti Century Link, AT&T a Verizon a dále společnosti evropského trhu Telekom Austria, Deutsche Telekom, Telefónica SA, Bouygues SA, Tele2, O2 a Vodafone. V této části je práce zaměřena na srovnání vývoje cen jednotlivých společností z pohledu českého investora, a proto jsou kurzy akcií převedeny na českou měnu. Dále bude posouzeno riziko a likvidita vybraných titulů. Data o cenách akcií byla čerpána z internetové stránky www.finance.yahoo.com a z internetové stránky www.pse.cz, kurzy jednotlivých měn byly čerpány z internetové stránky www.cnb.cz.

4.1 Vývoj cen akcií

Vývoj ceny akcie je základní faktor, na jehož základě se také investor rozhoduje, zda do daného instrumentu investovat či nikoliv. V této práci bylo vybráno časové období od roku 2004 do roku 2014, ceny akcií byly vybrány měsíční a to vždy k začátku příslušného měsíce. Vývoj cen akcií je v této části práce posuzován z pohledu českého investora, a proto jsou všechny kurzy akcií přepočítány na české koruny (kurz ČNB střed k danému dni). Jednotlivé společnosti jsou rozděleny do tří skupin. Toto rozdělení je především z důvodu přehlednosti a také z důvodu různé výše cen akcií jednotlivých společností, které byly seřazeny podle podobnosti ceny. V prvním grafu jsou uvedeny ceny amerických společností, společnosti Bouygues SA a Tele2, v dalším grafu jsou uvedeny ceny akcií společností Telekom Austria, Deutsche Telekom a O2 a ve třetím grafu jsou společnosti Vodafone Group a Telefónica SA.

Graf 4.1 Vývoj cen akcií vybraných společností



Zdroj: Historické ceny akcií 2004 – 2014, dostupné online www.finance.yahoo.com, vlastní zpracování

Ceny akcií společnosti Verizon přesahovaly na začátku i na konci sledovaného období částku 1000 Kč za kus, i když se po většinu období pohybovaly pod touto hranicí. Největší propad ceny akcie společnost zaznamenala ke konci roku 2008, což bylo způsobeno finanční krizí, která v tomto období vypukla. Od konce roku 2012 začíná cena akcie opět růst. Tento růst vyvrcholil v březnu 2013, kdy cena akcie dosáhla částky 1365,64 USD. Po prasknutí spekulací bubliny se cena propadla na částku před březnem 2013, na jejíž úrovni se pohybuje do konce sledovaného období.

U společnosti Century Link se ceny pohybovaly okolo částky 744 Kč za kus. Trend vývoje cen byl mírně klesající. Nejvyšší cena akcie této společnosti byla v červnu 2007, kdy dosáhla částky 1032,6 Kč za kus. Po tomto růstu ceny následoval její prudký pád stejně tak, jako tomu bylo u společnosti Verizon. Ke konci sledovaného období převládá na trhu optimistická nálada a cena akcií začíná opět růst.

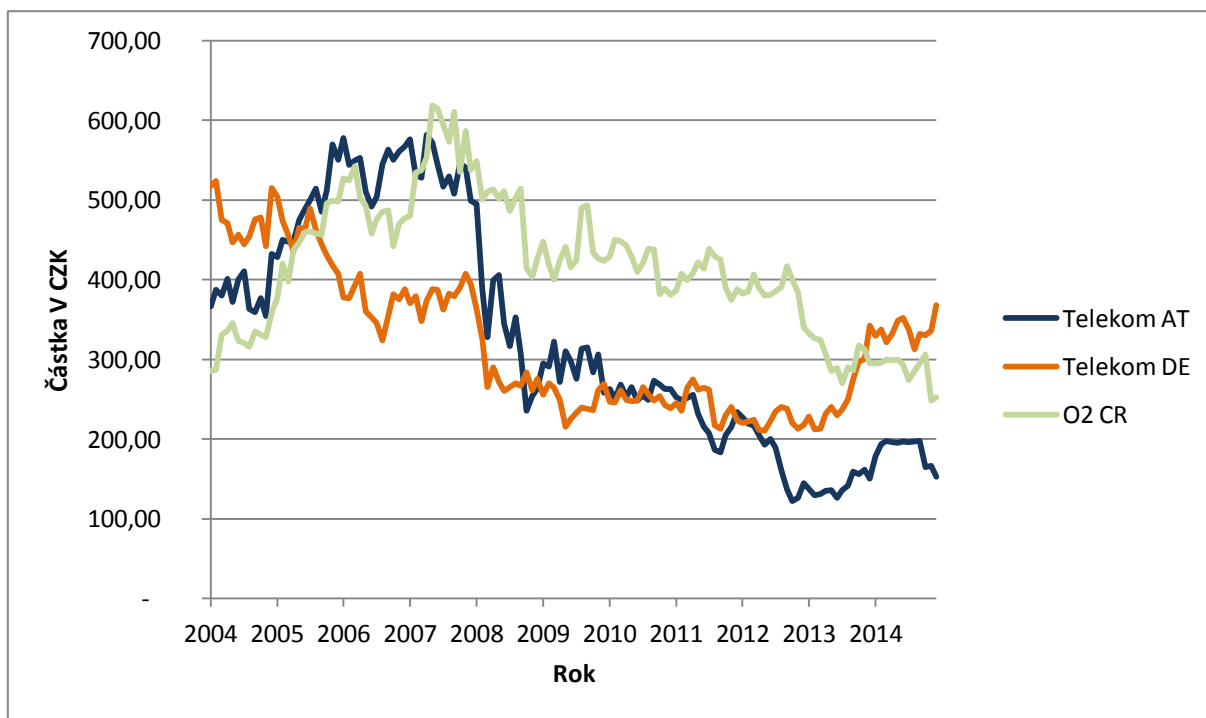
Ceny akcií společnosti AT&T byly z vybraných amerických společností nejnižší. Průměrně se pohybovaly okolo částky 630 Kč/ks. Stejně tak, jak tomu bylo u předchozích dvou společností, i ceny akcií AT&T zaznamenaly během roku 2008 nárůst a následně pak i

pád, po kterém se cena držela okolo částky 500 Kč/ks. Až v roce 2012 zavládl na trhu optimismus a cena se dostala na svou původní úroveň, na které se drží dodnes.

U francouzské společnosti Bouygues je vývoj ceny velmi rozkolísaný. Z pohledu vývoje ceny byl nejvýznamnější květen a říjen 2007, kdy cena přesahovala částku 1800 Kč za akcii. V ostatních letech byl vývoj ceny okolo průměru.

Cenově velmi rozkolísané období společnosti Tele2 bylo od začátku roku 2004 do února roku 2005, kdy se střídaly prudké pády a vzestupy ceny akcie. Další významnější pokles ceny začal koncem roku 2007 a trval přesně rok. Cena akcie se dostala z částky 1083 Kč/ks na částku 484 Kč/ks. Nejvyšší cena akcie byla v dubnu roku 2013, kdy tato cena dosáhla hodnoty 1597 Kč/ks. U této společnosti došlo ke štěpení akcií a to v květnu roku 2005 v poměru 3:1.

Graf 4.2 Vývoj cen akcií vybraných společností

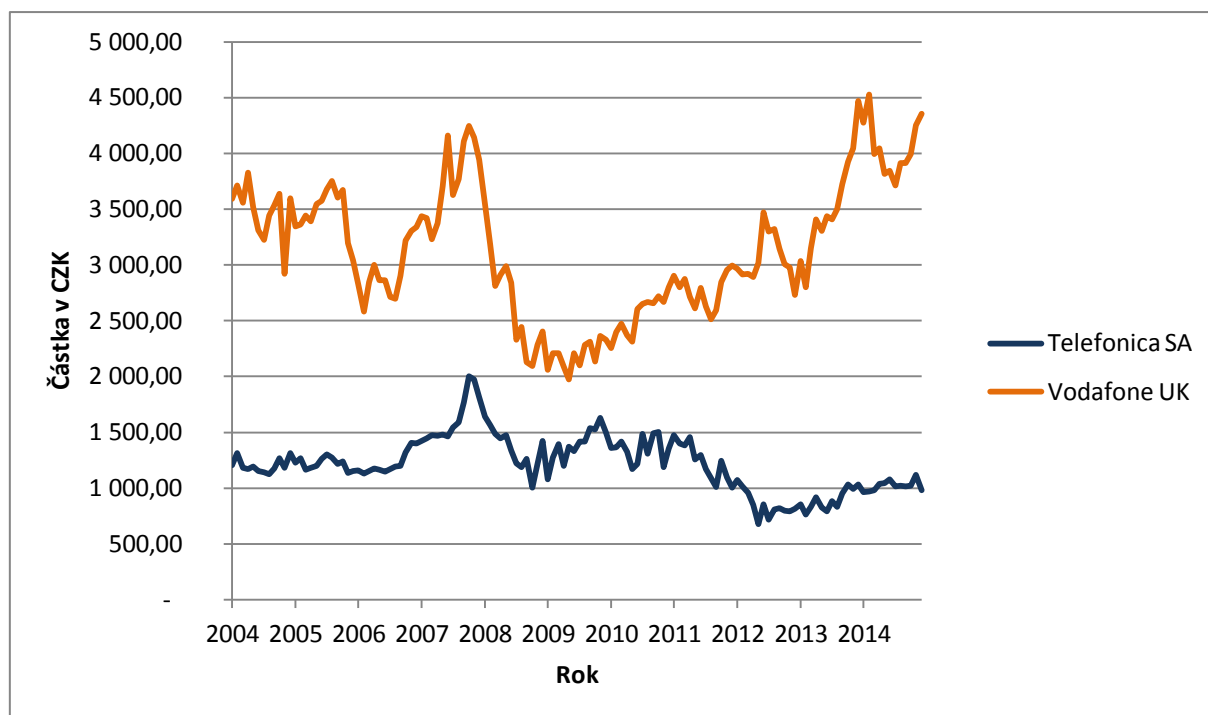


Zdroj: Historické ceny akcií 2004 – 2014, dostupné online www.finance.yahoo.com a www.pse.cz, vlastní zpracování

Z grafu 4.2 lze vidět, že ceny akcií společnosti Telekom Austria dosahovaly nejvyšších hodnot v letech 2005 – 2008. Během těchto let se každým rokem zvyšoval zisk společnosti, což se promítlo do důvěry investorů, kteří byli ochotni za akcii zaplatit více. Od roku 2008 nastal prudký pád ceny akcií, který byl spojen také s vykazováním ztráty společnosti, a v investorech probudily obavy. Cena akcií této společnosti nadále klesá a pro

investory vývoj nevypadá optimisticky. Podobně jako ceny Telekomu Austria se vyvíjely ceny společnosti O2, které mají také klesající tendenci od roku 2008. Ceny akcií Deutsche Telekom se vyvíjely také velmi podobně s tím rozdílem, že v polovině roku 2013 cena akcií začala stoupat a tento vývoj přetrvává.

Graf 4.3 Vývoj cen akcií vybraných společností



Zdroj: Historické ceny akcií 2004 – 2014, dostupné online www.finance.yahoo.com, vlastní zpracování

Ceny akcií britské společnosti Vodafone byly nejvyšší ze všech vybraných společností. Pohybovaly se od částky 1975 Kč do částky 4526 Kč za jednu akcii. U této společnosti došlo také ke štěpení akcií a to v únoru roku 2014 v poměru 6:11. K významným změnám ceny akcie došlo v období října 2005 – února 2006. Následovalo období růstu ceny, které skončilo v říjnu 2007, kdy cena začala opět klesat, stejně tak, jak u většiny společností. Tento pokles byl pravděpodobně způsoben nástupem finanční krize. Po tomto období se cena akcií vyvíjela rostoucím tempem s drobnými výkyvy až do konce sledovaného období, což se jiným společnostem z výběru nepodařilo. Ceny akcií španělské společnosti Telefónica byly porovnány s britskou společností z toho důvodu, že její ceny přesahovaly po většinu sledovaného období částku 1000 Kč za jednu akcii. Začátkem sledovaného období se cena společnosti Telefónica vyvíjela bez žádného významného propadu či růstu. Až od září roku 2006 se ceny vyvíjely rostoucím směrem. Tento růst však netrval dlouho a koncem roku 2007

se ceny propadly na částku 1005 Kč za akcii. Do konce roku 2014 již nedošlo k významnějšímu růstu ceny a v prosinci 2014 se cena nachází pod hranicí tisíce korun za kus. Španělská společnost Telefónica využila štěpení akcií dvakrát ve sledovaném období, k prvnímu štěpení akcií došlo v červnu roku 2005 v poměru 104:100 a další štěpení akcií se uskutečnilo v lednu 2011 v poměru 3:1.

4.2 Výnosnost akcií

Pro porovnání jednotlivých druhů investic slouží především výnosnost. V této kapitole je výnosnost jednotlivých akcií rozdělena na kapitálovou a běžnou. Výpočet výnosností byl proveden z ročních cen akcií, které byly přepočteny příslušným kurzem měny na české koruny, jelikož akcie všech společností, kromě české O2, se obchodují v cizích měnách a na výnosnost se nahlíží z pohledu českého investora.

4.2.1 Kapitálová výnosnost

Kapitálové výnosnosti akcií jednotlivých společností a indexu Stoxx Global 1800 jsou uvedeny ve dvou tabulkách (Tabulka 4. 1 a Tabulka 4. 2) od roku 2004 do roku 2014 a jsou v českých korunách. V prvním sledovaném roce byly ztrátové akcie pouze dvou společností a to Century Link a společnosti Verizon, akcie ostatních společností byly ziskové. V ostatních obdobích bylo vždy více společností, jejichž akcie byly ztrátové.

Rok 2008 byl rokem, kdy vypukla finanční krize, což se promítlo i do výnosnosti akcií. Akcie všech společností byly nižší než předchozí rok, dokonce u většiny společností byla výnosnost záporná. Pouze u společnosti O2 výnosnost vzrostla. Nejvíce se finanční krize dotkla americké společnosti Century Link, jejíž akcie měly výnosnost -29 %, nejméně krizi pocítila společnost Tele2, Telefónica a O2.

Následující rok po finanční krizi byl jediným rokem, kdy výnosnosti všech společností dosahovaly záporných hodnot. I u společností, které se ještě předchozí rok držely v kladných číslech, byl tento rok velkého propadu ceny akcií. Společnost Vodafone tento propad pocítila nejvíce, ceny akcií klesly téměř o 42 %. Další sledovaný rok 2010 se ještě polovina společností potýkala s finanční krizí, zatímco druhá polovina společností měla výnosnost kladnou. Nejhůře na tom byla rakouská společnost Telekom, jejíž výnosnosti byly od roku 2007 záporné a až poslední sledovaný rok akcie dosahovaly kladného zhodnocení. Výjimkou nebyla ani společnost Deutsche Telekom, jejíž akcie po většinu sledovaného období dosahovaly záporných výnosností. Dá se tedy říci, že se telekomunikačním společnostem ve

střední Evropě příliš nedařilo. Poslední sledovaný rok byl pro investory pozitivní, kromě společnosti Century Link, Tele2 a O2 dosahovaly všechny společnosti kladných výnosností. Výnosnost akcií německé společnosti Telekom byla dokonce 189 %. Index Stoxx Global 1800 se vyvíjel poměrně stejně jako většina akcií, avšak jeho volatilita nebyla tak vysoká. Nejnižší výnosnosti dosáhl index v roce 2009, kdy akcie všech společností dosahovaly záporných hodnot.

Tabulka 4.1 Roční kapitálové výnosnosti akcií

	CL	AT&T	Verizon	Tel. AT	Tel. DE	Global
2004	-25,973%	24,623%	-17,338%	38,009%	39,625%	12,31%
2005	7,902%	-41,239%	-15,559%	16,735%	-2,581%	-1,601%
2006	10,906%	18,493%	-3,293%	34,879%	-25,073%	18,833%
2007	14,477%	22,867%	3,264%	-0,269%	-1,900%	0,458%
2008	-28,980%	-11,450%	-12,769%	-14,090%	-1,972%	-8,546%
2009	-20,553%	-30,630%	-16,751%	-40,351%	-29,632%	-35,604%
2010	18,370%	-2,711%	-6,900%	-11,065%	-3,314%	18,914%
2011	30,736%	11,485%	24,322%	-3,855%	-0,760%	11,541%
2012	-10,142%	12,060%	10,891%	-9,931%	-10,276%	-4,008%
2013	5,386%	13,896%	11,556%	-39,516%	3,701%	12,033%
2014	-24,538%	1,385%	16,373%	29,728%	188,738%	27,118%

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4.2 Roční kapitálové výnosnosti akcií (pokračování tabulky č. 4.1)

	Telefónica	Bouygues	Tele2	O2 CR	Vodafone	Global
2004	38,323%	25,403%	85,63%	15,260%	19,576%	12,31%
2005	1,776%	-2,720%	-81,211%	32,294%	-6,869%	-1,601%
2006	-5,270%	43,351%	186,233%	39,529%	-15,367%	18,833%
2007	22,588%	9,128%	21,472%	-8,975%	21,517%	0,458%
2008	15,162%	-5,210%	14,910%	14,447%	3,035%	-8,546%
2009	-34,189%	-46,937%	-51,414%	-18,434%	-41,904%	-35,604%
2010	26,157%	31,029%	68,840%	-4,198%	9,646%	18,914%
2011	8,272%	-9,313%	37,115%	-9,907%	28,619%	11,541%
2012	-27,265%	-28,984%	20,656%	-1,035%	2,229%	-4,008%
2013	-20,472%	-12,942%	2,939%	-12,941%	2,179%	12,033%
2014	13,132%	47,910%	-49,001%	-11,411%	40,923%	27,118%

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj výnosnosti akcií v původní měně a v korunách je u většiny společností velmi odlišný (viz přílohu č. 6). Pouze u společnosti Tele2 byla výnosnost v obou měnách téměř totožná. U amerických společností byla výnosnost v korunách na začátku sledovaného období nižší, než výnosnost v dolarech, avšak na konci období tomu bylo obráceně. Výnosnost společností Deutsche Telekom a Telekom Austria byla na začátku i na konci sledovaného

období vyšší v korunách, než v eurech, v průběhu období byla ale výnosnost v korunách nižší. Dá se tedy říci, že investování do zahraničních společností českým investorem přináší nižší výnos, než je tomu v případě investování v původních měnách.

4.2.2 Běžná výnosnost

Kromě společnosti Deutsche Telekom a Tele2, které začaly s výplatou dividend později, vyplácely dividendy každým rokem všechny společnosti. Americké společnosti vyplácely dividendy čtyřikrát do roka, u evropských společností docházelo k vyplácení dividend jednou ročně. U většiny společností dividendy v průběhu sledovaného období rostly. Dividendy společností Telekom Austria a Deutsche Telekom klesaly, což není pro investory pozitivní. Nejštědřejší byla k investorům společnost Vodafone, která vyplácela v přepočtu na české koruny nejvyšší dividendy, ty se pohybovaly okolo částky 258 Kč za akcii. Dividendy obdržené za celé sledované období pak činí 2836,71 Kč. Naopak společnost, která vyplácela dividendy velmi nízké a navíc až od roku 2012, byla švédská Tele2. Tuto společnost následuje společnost Deutsche Telekom, která také začala s vyplácením později, a to až v roce 2010 a dividenda za celé období činí 63,49 Kč. Společnost působící na území České republiky, jejíž akcie jsou obchodovatelné na českém trhu, která vyplácela dividendy až od roku 2005, vyplácela z vybraných společností jedny z nejvyšších dividend. Vyšší dividendy vyplácela už jen francouzská společnost Bouygues a britský Vodafone.

Tabulka 4.3 Dividendy jednotlivých společností v CZK

	CL	AT&T	Verizon	Tel. AT	Tel. DE
2004	5,88	32,55	36,00	4,11	-
2005	5,79	30,78	34,71	7,40	-
2006	5,68	30,73	33,61	15,64	-
2007	5,28	29,17	31,06	21,21	-
2008	36,44	26,62	27,26	18,95	-
2009	53,95	31,00	32,86	19,98	-
2010	55,96	32,26	35,15	14,42	14,67
2011	50,88	30,78	35,15	13,60	12,46
2012	57,10	34,35	39,32	7,10	12,84
2013	42,01	35,11	40,47	0,97	13,23
2014	44,78	37,67	43,84	1,03	10,29
Σ	363,75	350,99	389,43	124,40	63,49

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4.4 Dividendy jednotlivých společností v CZK

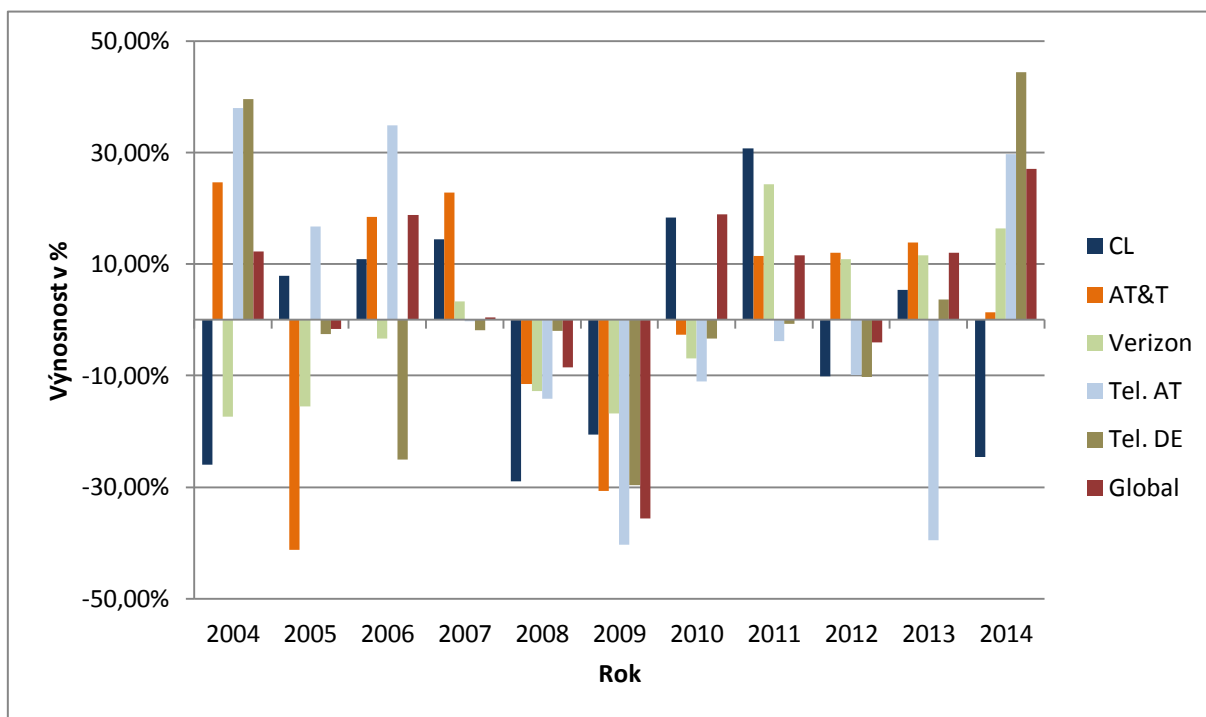
	Telefónica	Bouygues	Tele2	O2 CR	Vodafone
2004	14,33	16,38	-	-	118,79
2005	8,80	59,17	-	45,00	193,27
2006	19,43	25,59	-	50,00	258,31
2007	25,18	33,76	-	50,00	280,86
2008	31,34	37,78	-	50,00	237,04
2009	37,22	43,44	-	40,00	232,79
2010	43,82	40,88	-	40,00	254,18
2011	52,67	38,69	-	27,00	258,31
2012	26,97	39,85	12,75	20,00	309,90
2013	12,23	41,41	14,91	18,00	316,99
2014	26,88	87,83	9,37	65,93	376,27
Σ	298,86	464,77	37,03	405,93	2 836,71

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.3 Celková výnosnost

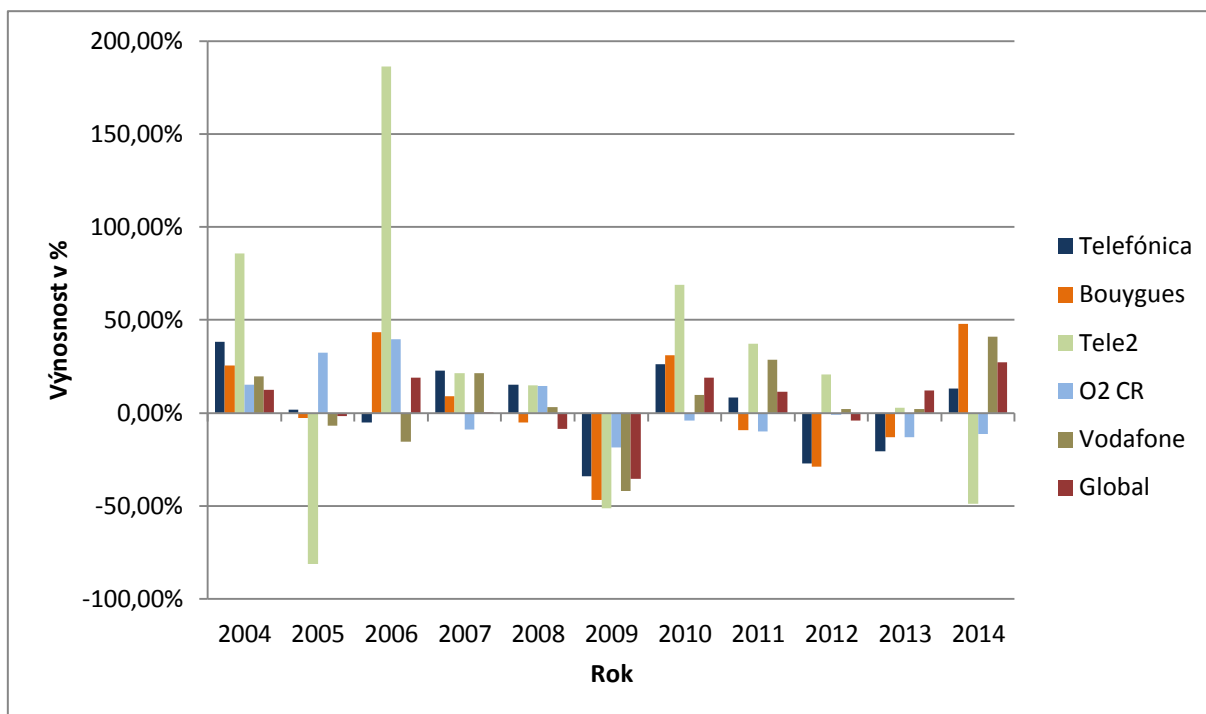
Celková výnosnost je velmi podobná s kapitálovou výnosností, protože dividendy jsou natolik nízké, že výnosnost ovlivní jen minimálně. V grafu 4.4 a 4.5 lze vidět kolísavost výnosností akcií jednotlivých společností stejně tak, jak tomu bylo u kapitálové výnosnosti a také rozdíly mezi rokem 2009, kdy byly výnosnosti akcií všech společností záporné, a rokem 2010, kdy výnosnost akcií u poloviny společností vzrostla. Vývoj indexu Stoxx Global 1800 není tak rozkolísaný jako celková výnosnost akcií společností.

Graf 4.4 Celková roční výnosnost akcií v %



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.5 Celková roční výnosnost akcií v %

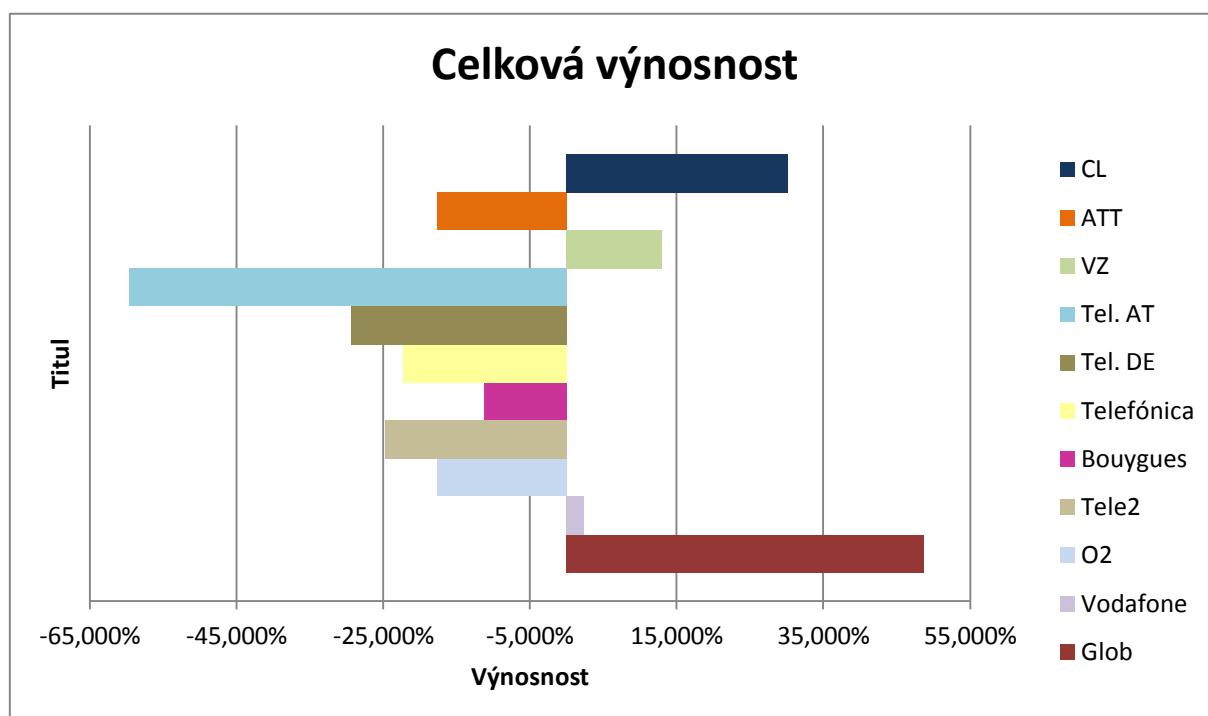


Zdroj: vlastní zpracování

Srovnání celkové výnosnosti za období od 1. 1. 2004 do 1. 1. 2015 je uvedeno v následujícím grafu 4.6. Pro výpočet této výnosnosti byl použit vzorec 2.2. Z tohoto grafu lze

vidět, že nejvýnosnější jsou akcie americké společnosti Century Link. Následuje společnost Verizo a Vodafone. Ostatních šest společností z výběru dosahují záporné výnosnosti. Nejhůře dopadla společnost Telekom Austria, jejíž akcie dosáhly výnosnosti -60 %. Index Stoxx Global 1800 dosahuje za toto období nejvyšší výnosnosti.

Graf 4.6 Celková výnosnost akcií



Zdroj: vlastní zpracování

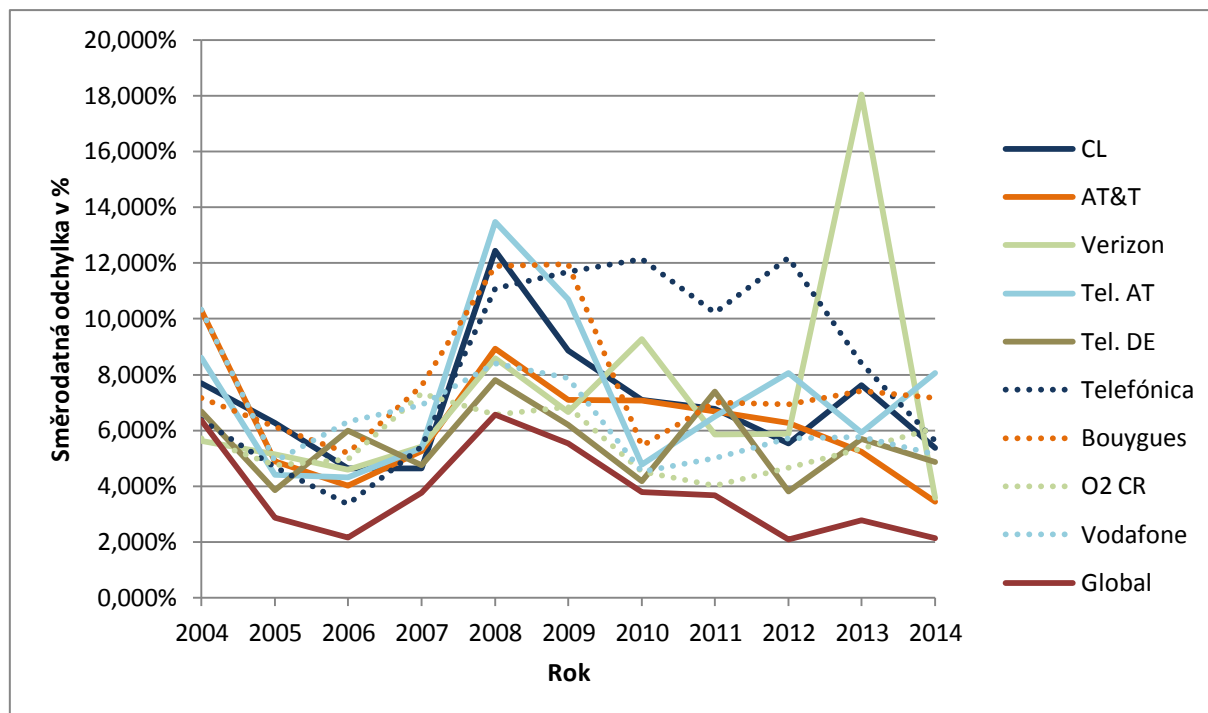
4.3 Riziko

Dalším důležitým faktorem při rozhodování je pro investora volatilita cenného papíru, ze které se vypočítá míra rizika. Pro zjištění rizika byl použit program Microsoft Excel, ve kterém bylo riziko počítáno pomocí funkce SMODCH. Výpočet byl proveden z měsíčních výnosností.

Měsíční směrodatná odchylka se u akcií jednotlivých společností pohybovala okolo 7 %. Při výpočtu směrodatné odchylky, kdy výchozími údaji byly výnosnosti akcií v původních měnách (viz přílohu č. 4), byly tyto odchylky nižší a to přibližně o jeden procentní bod. Investice přepočtená na české koruny je tedy více riziková (viz přílohu č. 5), než investice v původní měně. Graf 4.7 ukazuje směrodatné odchylky vycházející z cen akcií v českých korunách. Z grafu je tedy patrné, že volatilita akcií jednotlivých společností je velmi vysoká.

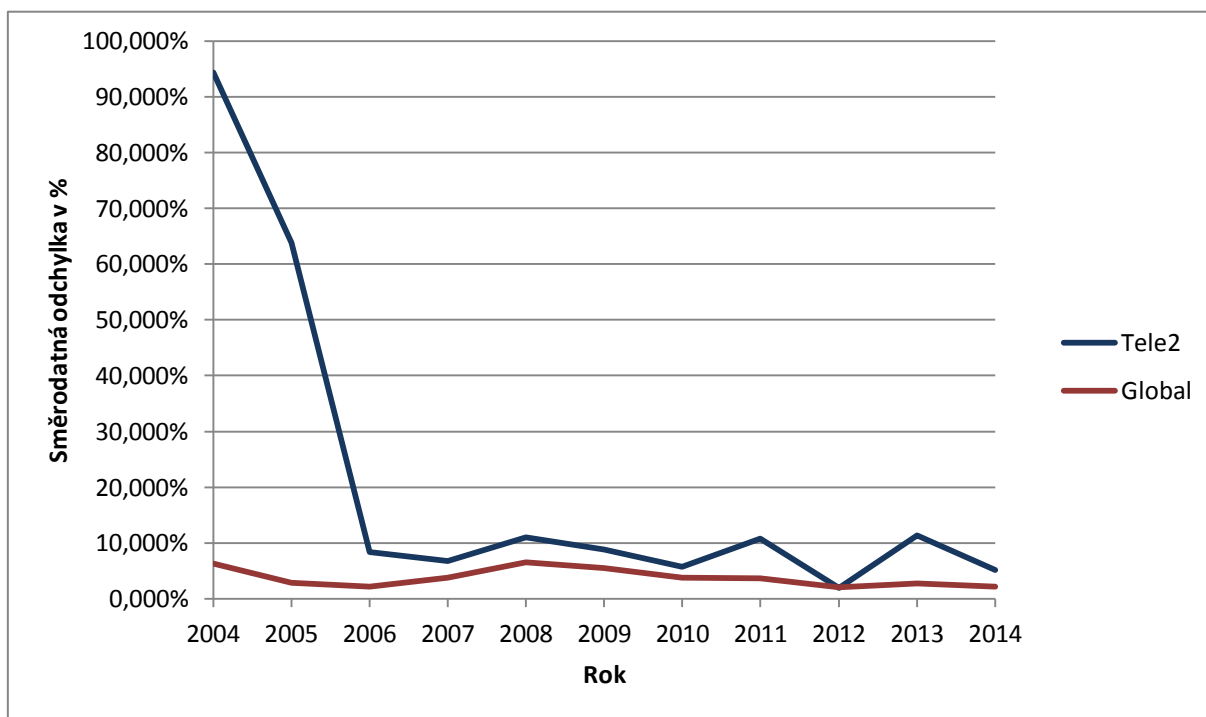
Odchylka indexu Stoxx Global 1800 se po celé sledované období pohybovala pod úrovní odchylek jednotlivých akcí. Společnost Tele2 je porovnána v grafu 4.8 zvlášť z důvodu lepší přehlednosti grafu předchozího, protože směrodatná odchylka akcí této společnosti dosahovala v prvním sledovaném období hodnoty 94,404 %. Po dvou letech, kdy došlo ke snížení směrodatné odchylky, se směrodatná odchylka pohybuje stejně, jako u ostatních společností. Od roku 2010 dochází ke snižování odchylky většiny společností.

Graf 4.7 Měsíční směrodatná odchylka společností a indexu



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.8 Měsíční směrodatná odchylka společnosti Tele2 a indexu



Zdroj: vlastní zpracování

Stejně tak, jak byla porovnána výnosnost akcií společností v původních měnách a korunách, je také porovnána směrodatná odchylka těchto společností. Grafy s odchylkami společností jsou uvedeny v příloze č. 7. Téměř žádný rozdíl mezi odchylkou v korunách a v původní měně nebyl u akcií společnosti Tele2. Akcie této společnosti dosahovaly také nejvyšší odchylky, což odpovídá velmi vysoké výnosnosti. Směrodatné odchylky akcií všech společností vycházející z měsíčních výnosností, které jsou počítány z cen akcií v českých korunách, jsou téměř vždy vyšší, než odchylky vycházející z původních měn. Z toho vyplývá, že investovat do zahraničních společností v českých korunách je méně výnosné a více rizikové, než investice v původní měně.

V tabulce 4.5 jsou uvedeny roční směrodatné odchylky akcií všech společností a také indexu Stoxx Global 1800. Tyto směrodatné odchylky jsou vypočítány z ročních výnosností jednotlivých investičních možností. Roční odchylky dosahují mnohem vyšších hodnot, což je dáno delším obdobím. Z tohoto pohledu jsou nejrizikovější akcie společnosti Tele2, kterou následuje společnost Deutsche Telekom. Naopak jako nejméně rizikové z dlouhodobého hlediska se ukázaly akcie společnosti Verizon.

Tabulka 4.5 Roční směrodatné odchylky akcií jednotlivých společností

CL	19,768%	Bouygues	28,547%
AT&T	20,646%	Tele2	70,663%
Verizon	14,025%	O2 CR	18,520%
Tel. AT	26,023%	Vodafone	21,582%
Tel. DE	21,694%	Global	16,504%
Telefónica	22,081%		

Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Likvidita

Stejně jako výnosnost a riziko je pro investora důležitá i likvidita cenného papíru. Ke srovnání likvidity akcií jednotlivých společností byl vybrán denní objem obchodovaných akcií, který se vztahuje vždy na stejný den, jako byla v podkapitole 4.1 uváděna cena akcie. Jak je vidět z tabulky 4.6 rozdíly mezi množstvím obchodovaných akcií jednotlivých společností jsou velké. Nejmenšího objemu obchodů docházelo u společnosti Tele2, což je dáno také tržní kapitalizací společnosti, která je nejnižší ze všech vybraných společností. Následuje společnost Deutsche Telekom a O2. U ostatních společností se objem obchodovaných akcií pohyboval přes milion kusů, u společnosti AT&T a Verizon v desítkách milionů. Největšího denního objemu obchodovaných akcií dosáhla společnost Vodafone, jejíž akcie se obchodovaly ve stovkách milionů kusů.

Tabulka 4.6 Minimum, maximum a průměr denního objemu obchodovaných akcií za období 2004 - 2014

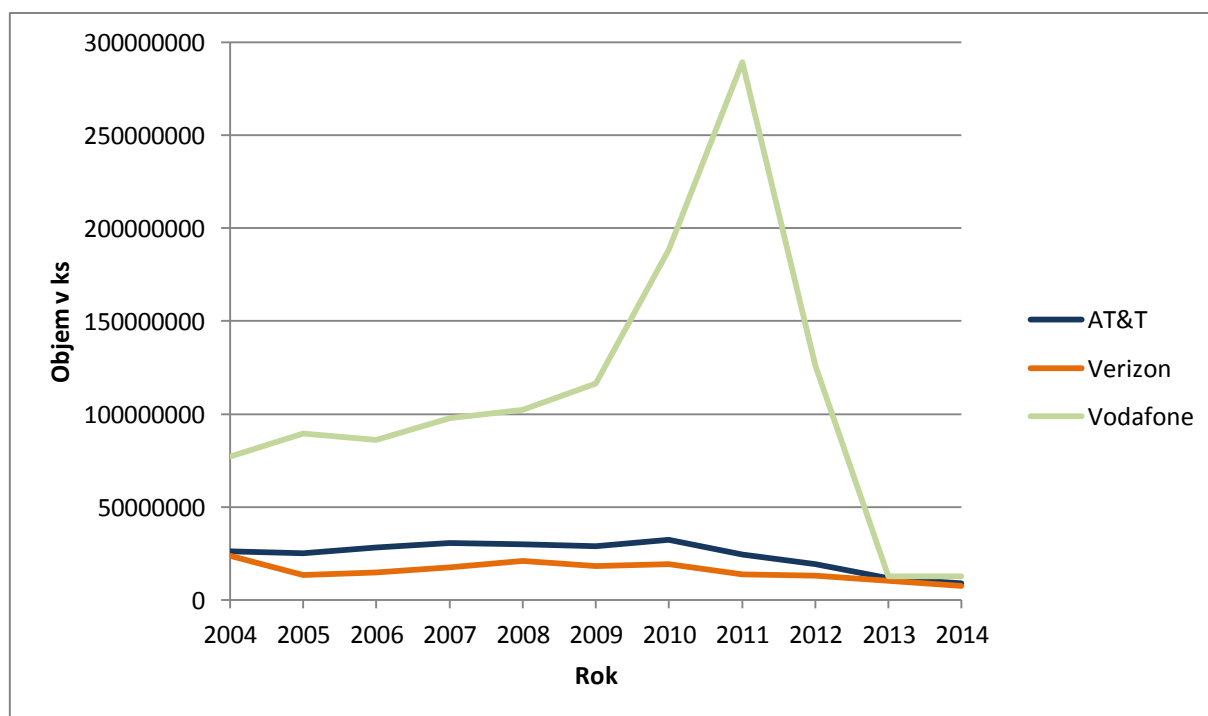
	CL	AT&T	Verizon	Tel. AT	Tel. DE
Průměr	4 342 819	24 198 151	15 778 145	1 186 172	45 926
Maximum	13 531 200	48 964 300	79 716 500	3 443 800	300 000
Minimum	498 000	5 073 000	2 665 000	18 100	6 000
	Telefónica	Bouygues	Tele2	O2 CR	Vodafone
Průměr	1 627 665	1 482 887	14 099	610 450	108 969 595
Maximum	7 784 800	3 251 800	268 800	7 754 388	410 306 800
Minimum	8 957	28 000	0	64 870	0

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafů 4.9 – 4.11 lze vidět, že velké rozdíly v objemu obchodování akcií mezi jednotlivými lety byly u tří společností. U ostatních společností se objem obchodovaných

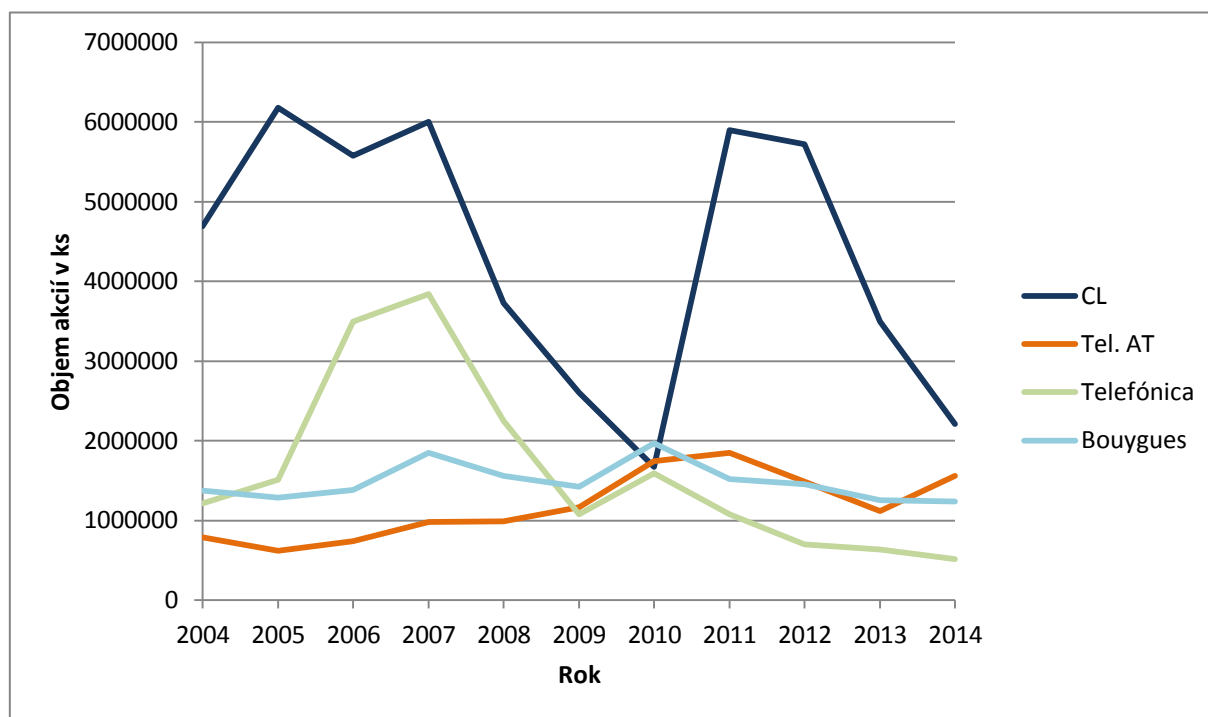
akcií pohyboval okolo průměru. Společnost Vodafone zaznamenala prudkou změnu v množství obchodovaných akcií až po roce 2009, kdy toto množství obchodovaných akcií dosáhlo téměř 300 milionů kusů, v roce 2013 však objem obchodovaných akcií prudce spadl až pod průměr hodnot před rokem 2009. Průměrný objem obchodovaných akcií společnosti Century Link byl po celé sledované období velmi rozkolísaný. Největší pokles objemu obchodů byl v roce 2010, následující rok objem uskutečněných obchodů vzrostl téměř na původní množství, avšak ke konci sledovaného období se objem obchodů opět snižuje. U společnosti O2 působící na českém trhu rostlo množství obchodovaných akcií od roku 2008, což je pro společnost dobrý signál. Propad nastal až v posledním sledovaném roce, kdy objem obchodovaných akcií dosahoval přibližně 800 000 kusů.

Graf 4.9 Průměrný denní obchodovaný objem akcií



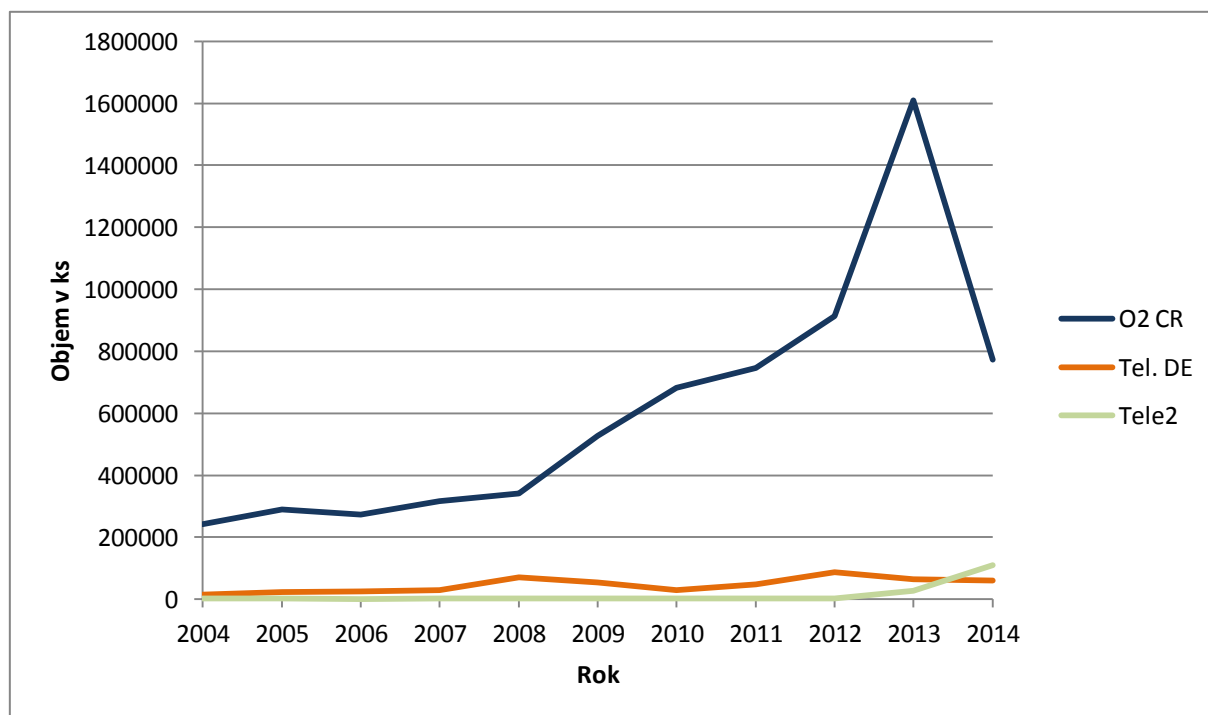
Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.10 Průměrný denní obchodovaný objem akcií



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.11 Průměrný denní obchodovaný objem akcií



Zdroj: vlastní zpracování

Shrnutí této kapitoly se dá popsat tak, že investování do zahraničních akcií z pohledu českého investora je nevýhodné. Při přepočtu ceny akcií na koruny dosahovala výnosnost nižších hodnot než výnosnost počítaná z původní ceny a směrodatná odchylka byla také u většiny vyšší po přepočtu na koruny. Z toho vyplývá, že investice v korunách je méně výnosná a více riziková ve srovnání s investicí v původních měnách.

5 Závěr

Investování volných peněžních prostředků do akcií je jeden z mnoha způsobů, jak tyto peníze zhodnotit. Investor si však musí dát pozor na poměrně vysoké riziko, které je s investicí do akcií spojeno. Touto problematikou se zabývala tato bakalářská práce, jejímž cílem bylo zhodnotit výkonnost akcií vybraných telekomunikačních společností za období 2004 – 2014.

Po teoretické části práce, ve které jsou uvedeny obecné informace o investování na finančních trzích, následuje kapitola, která je zaměřena na představení jednotlivých společností a především na vývoj ukazatele P/E, čistého zisku na akcii, tržeb a tržní kapitalizace jednotlivých společností. V poslední klíčové kapitole je provedeno porovnání roční výnosnosti, směrodatné odchylky a likvidity všech vybraných titulů. Dále byl zhodnocen vývoj indexu Stoxx Global 1800, který byl vybrán pro srovnání s akcemi.

Na základě výše uvedených kritérií se rozhoduje každý investor, protože investování do akcií je velmi rizikové, avšak s poměrně vysokým výnosem, což bylo potvrzeno v této práci. Nejvyššího kapitálového výnosu za období let 2004 – 2014 by investor dosáhl z nákupu a prodeje akcií společnosti Century Link, Verizon a Vodafone, ale podstoupil by poměrně vysoké riziko. Akcie ostatních společností jsou ztrátové. Akcie všech vybraných společností se obchodují ve vysokých objemech, proto nenastává problém s prodejem či nákupem daných akcií kdykoli, kdy se investor rozhodne. Intervence České národní banky na devizových trzích, která byla provedena v listopadu 2013, neměla téměř žádný vliv na změnu výnosnosti a směrodatné odchylky vypočtené z cen akcií v českých korunách. Obecně však výnosnost akcií v původních měnách a v korunách byla odlišná. U všech společností byla výnosnost v měnách, ve kterých se akcie obchodují, vyšší.

V závěru práce lze konstatovat, že výnosnost akcií telekomunikačních společností byla spíše negativní. Jak bylo zjištěno v této práci, ceny akcií společností O2 a Century Link se začátkem nového období (2015) klesají, u společností Verizon, Telefónica a Vodafone se ceny nijak nemění a zůstávají na stejné úrovni. Přestože akcie analyzovaných telekomunikačních společností nepřinášejí adekvátní výnos vzhledem k podstoupenému riziku telekomunikační trh je velmi perspektivní a stále se objevují nové technologie, které tuto oblast mění a posouvá dále.

Seznam použité literatury

Monografie

- [1] JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*, 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [2] MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*, 2. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 510 s. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [3] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*, 4. aktualizované a rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [4] VAITILINGAM, Romesh. *The Financial Times Guide to Using the Financial Pages*, 6. vyd. Harlow: Pearson, 2011. 376 s. ISBN 978-0-273-72787-3.
- [5] VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*, 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 789 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

Internetové zdroje

- [6] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií CenturyLink* [online]. [cit. 7. 11. 2014]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=CTL&a=00&b=1&c=2003&d=01&e=1&f=2015&g=m>
- [7] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií AT&T* [online]. [cit. 7. 11. 2014]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=T&a=00&b=1&c=2003&d=01&e=1&f=2015&g=m>
- [8] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií Verizon Communications* [online]. [cit. 8. 11. 2014]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=VZ&a=00&b=1&c=2003&d=01&e=1&f=2015&g=m>
- [9] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií Telekom Austria* [online]. [cit. 8. 11. 2014]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TKA.VI&a=00&b=1&c=2003&d=01&e=1&f=2015&g=m>
- [10] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií Deutsche Telekom* [online]. [cit. 8. 11. 2014]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=DTE.HM&a=00&b=1&c=2003&d=01&e=1&f=2015&g=m>
- [11] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií Telefonica SA* [online]. [cit. 21. 2. 2015]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TEF&a=00&b=01&c=2003&d=01&e=01&f=2015&g=m>
- [12] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií Bouygues SA* [online]. [cit. 9. 11. 2014]. Dostupné z:

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=EN.PA&a=00&b=1&c=2003&d=01&e=1&f=2015&g=m>

- [13] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií Tele2* [online]. [cit. 12. 11. 2014]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TEL2-A.ST&a=00&b=1&c=2003&d=01&e=1&f=2015&g=m>
- [14] FINANCE YAHOO. *Historické ceny akcií Vodafone Group* [online]. [cit. 12. 11. 2014]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=VOD.L&a=00&b=1&c=2003&d=01&e=1&f=2015&g=m>
- [15] BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ. *Historické ceny akcií o2 C. R.* [online]. [cit. 12. 11. 2014]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CZ0009093209#KL>
- [16] VERIZON. *Historie společnosti* [online]. [9. 2. 2015]. Dostupné z: <http://www.verizon.com/about/our-company/history-timeline/>
- [17] TELEKOM AUSTRIA. *Historie společnosti* [online]. [10. 2. 2015]. Dostupné z: <http://www.telekomaustria.com/en/group/history>
- [18] CENTURY LINK. *Historie společnosti* [online]. [12. 2. 2015]. Dostupné z: <http://news.centurylink.com/company/history>
- [19] DEUTSCHE TELEKOM AG. *Historie společnosti* [online]. [13. 2. 2015]. Dostupné z: <http://www.telekom.com/company/milestones/153782>
- [20] TELE2. *Historie společnosti* [online]. [13. 2. 2015]. Dostupné z: <http://www.tele2.com/about/our-history/>
- [21] TELEFÓNICA SA. *Historie společnosti* [online]. [21. 2. 2015]. Dostupné z: http://www.telefonica.com/en/about_telefonica/html/history/2013-2014.shtml
- [22] TELEFÓNICA SA. *O společnosti* [online]. [21. 3. 2015]. Dostupné z: http://www.telefonica.com/en/about_telefonica/html/in_brief/quienessomos.shtml
- [23] O2. *Historie společnosti* [online]. [22. 2. 2015]. Dostupné z: <http://www.mobinfo.cz/vsichni-jsou-tu-z-o2-historie-firmy-telefonica/>
- [24] VODAFONE GROUP. *Historie společnosti* [online]. [22. 2. 2015]. Dostupné z: http://www.vodafone.com/content/index/investors/about_us/background_history/history_of_the_group.html
- [25] AT&T. *Historie společnosti* [online]. [22. 2. 2015]. Dostupné z: <http://www.att.com/gen/investor-relations?pid=5711>
- [26] BOUYGUES. *Historie společnosti* [online]. [22. 2. 2015]. Dostupné z: <http://www.bouygues.com/en/activities/bouygues-telecom/profile/>
- [27] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *ČNB: Kurzy devizového trhu* [online]. [cit. 8. 11. 2014]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp

- [28] STOXX. *Index Stoxx Global 1800* [online]. [cit. 11. 4. 2015]. Dostupné z: http://www.stoxx.com/download/historical_data/h_sxw1e.txt
- [29] PWC. *Global Top 100 Companies by market capitalization* [online]. [cit. 11. 4. 2015]. Dostupné z: <http://www.pwc.com/gx/en/audit-services/capital-market/publications/assets/document/pwc-global-top-100-march-update.pdf>

Seznam zkratek

Tel. AT	Telekom Austria	
CL	Century Link	
Tel. DE	Deutsche Telekom	
EPS	Earnings per Share	Čistý zisk na akcii
GSM	Global System of Mobile	Globální systém pro mobilní komunikaci
HSPA+	Evolved High-Speed Packet Access	
IT	Information Technology	Informační technologie
LTE	Long Term Evolution	Technologie pro vysokorychlostní internet
OTC	Over the Counter Markets	Neorganizovaný trh
P/E	Price to Earnings	Poměr ceny akcie k čistému zisku
USA	United States of America	Spojené státy americké
USD		Americký dolar
3G	Třetí generace mobilních telekomunikačních technologií	
4G	Čtvrtá generace mobilních telekomunikačních technologií	

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́домии, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 3. 5. 2015

..... Iveta Dybalová
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1: Historické ceny akcií vybraných společností a indexu za období 2004 – 2014 v původních měnách strana 1, 2, 3, 4;

Příloha č. 2: Historické ceny akcií vybraných společností a indexu za období 2004 – 2014 v českých korunách strana 1, 2, 3, 4;

Příloha č. 3: Kurzy měn za období 2004 – 2014 strana 1, 2, 3;

Příloha č. 4: Měsíční kapitálové výnosnosti akcií vybraných společností, indexu a portfolia za období 2004 – 2014 v původních měnách strana 1, 2, 3, 4;

Příloha č. 5: Měsíční kapitálové výnosnosti akcií vybraných společností, indexu a portfolia za období 2004 – 2014 v českých korunách strana 1, 2, 3, 4;

Příloha č. 6: Výnosnosti akcií vybraných společností v původní měně a českých korunách za období 2004 – 2014 strana 1, 2, 3;

Příloha č. 7: Směrodatné odchylky akcií vybraných společností v původní měně a českých korunách za období 2004 – 2014 strana 1, 2, 3.

Příloha č. 1: Historické ceny akcií vybraných společností a indexu za období 2004 – 2014 v původních měnách

Datum	Centrui Link	AT&T	Verizon	Telekom AT	Telekom DE	Telefonica	Bouygues	Tele2	O2 CR	Vodafone	Global 1800
2.1.2004	26,40	35,81	37,21	11,32	15,96	46,80	28,95	402,00	285,50	78,20	201,04
2.2.2004	28,57	24,01	38,33	11,65	15,75	49,21	29,64	357,00	287,30	76,38	206,96
1.3.2004	27,55	24,54	36,54	11,70	14,63	45,54	28,00	348,50	331,30	73,25	212,11
1.4.2004	28,88	25,21	38,09	12,25	14,37	44,13	28,99	349,00	336,30	77,91	211,72
3.5.2004	29,89	23,70	34,58	11,44	13,73	43,88	28,27	318,50	345,20	72,97	213,17
1.6.2004	30,10	24,25	36,19	12,68	14,46	44,63	27,52	326,00	322,80	69,78	208,54
1.7.2004	30,99	25,65	38,89	12,89	13,93	43,67	27,93	99,00	320,60	67,85	212,80
2.8.2004	32,19	25,79	39,25	11,50	14,35	42,92	28,29	286,00	315,70	71,83	209,18
1.9.2004	34,30	25,95	39,38	11,28	14,95	44,99	30,20	274,50	334,80	75,24	207,84
1.10.2004	32,09	25,57	39,45	11,93	15,11	49,83	30,88	250,00	330,80	79,34	209,51
1.11.2004	32,92	25,17	41,23	12,80	15,94	52,79	32,36	87,67	328,00	82,67	206,16
1.12.2004	35,53	25,77	40,51	13,95	16,63	56,50	34,00	262,00	358,50	80,36	209,30
3.1.2005	32,60	24,08	35,95	14,10	16,59	54,51	30,05	80,00	377,70	77,91	211,08
1.2.2005	33,64	24,06	35,97	15,00	15,78	55,15	32,74	256,00	420,50	77,52	215,94
1.3.2005	32,90	23,69	35,50	15,10	15,39	51,97	30,58	237,00	398,00	79,90	218,99
1.4.2005	30,69	24,12	36,16	14,89	14,50	51,00	32,04	228,00	436,90	77,52	216,82
2.5.2005	32,79	23,38	35,38	15,39	15,09	50,73	32,02	216,00	446,50	78,94	214,73
1.6.2005	34,69	23,75	34,55	16,07	15,26	50,86	34,26	223,50	459,80	79,50	229,43
1.7.2005	34,37	24,77	34,59	16,67	16,31	52,47	36,11	261,00	460,40	83,32	234,99
1.8.2005	35,96	24,08	32,71	17,09	15,38	51,77	36,15	250,50	458,30	86,33	239,12
1.9.2005	34,98	23,97	32,69	16,55	15,14	51,29	38,67	244,50	456,20	83,89	237,44
3.10.2005	32,73	24,17	31,87	17,29	14,55	49,87	41,17	234,00	496,00	84,34	251,71
1.11.2005	33,16	24,91	31,98	19,22	14,10	45,99	40,59	249,75	499,10	73,18	245,28
1.12.2005	33,16	24,49	30,12	19,00	14,06	46,82	41,30	258,75	498,50	71,37	261,05
2.1.2006	33,30	26,28	32,02	19,92	13,02	47,56	45,12	249,75	527,00	67,11	262,73
1.2.2006	35,98	27,59	33,70	19,16	13,27	48,07	44,06	258,75	524,80	61,99	267,42
1.3.2006	39,18	27,04	34,06	19,45	13,91	48,85	43,85	278,25	542,50	68,53	271,64
3.4.2006	37,70	26,54	33,39	19,45	14,34	49,91	43,25	284,25	502,70	73,65	273,39
2.5.2006	35,75	26,06	31,21	17,96	12,67	51,41	43,30	228,75	492,50	69,95	270,23
1.6.2006	37,21	27,89	33,49	17,41	12,48	51,73	40,20	220,50	458,20	69,39	255,99
3.7.2006	38,57	30,32	34,18	17,69	12,13	52,70	39,09	216,00	475,30	66,11	255,78
1.8.2006	39,88	31,13	35,18	19,12	11,37	53,49	41,10	214,50	485,50	64,69	255,41
1.9.2006	39,67	32,56	37,13	19,90	12,53	53,88	42,18	226,50	486,90	69,52	263,14

2.10.2006	40,24	34,58	37,36	19,50	13,52	60,01	45,68	231,00	442,00	76,78	266,47
1.11.2006	42,61	33,91	34,94	20,00	13,38	63,79	44,83	267,00	470,30	78,84	274,14
1.12.2006	43,66	35,75	37,24	20,30	13,90	66,30	48,63	299,25	477,00	80,47	268,75
2.1.2007	44,84	37,99	38,90	20,92	13,45	68,58	51,85	308,25	479,70	84,17	277,93
1.2.2007	44,75	36,80	37,40	18,90	13,50	66,96	52,70	318,00	534,20	80,47	287,03
1.3.2007	45,26	39,43	37,92	18,71	12,34	69,06	57,85	351,00	537,90	77,06	277,85
2.4.2007	46,05	39,08	38,56	20,82	13,38	70,36	58,69	348,00	553,40	81,61	280,13
2.5.2007	49,49	41,34	43,53	20,34	13,79	71,59	66,80	347,25	619,00	89,86	287,77
1.6.2007	49,05	41,50	41,17	19,25	13,68	69,43	62,19	336,00	614,30	99,84	298,90
2.7.2007	45,87	39,52	43,00	17,99	12,62	73,04	59,14	354,75	594,30	85,31	292,83
1.8.2007	48,05	39,87	41,88	18,92	13,66	77,67	57,81	372,00	572,50	90,88	281,13
3.9.2007	46,22	42,31	44,28	18,35	13,72	87,16	60,49	414,00	610,70	100,38	283,64
1.10.2007	44,05	42,15	46,45	19,80	14,15	103,43	66,26	441,75	535,20	107,49	286,16
1.11.2007	42,70	38,21	43,21	20,00	15,09	105,20	61,22	436,50	586,40	106,11	283,68
3.12.2007	41,46	41,56	43,69	19,03	15,05	101,49	57,00	387,00	537,60	106,80	271,34
2.1.2008	36,82	38,89	39,23	18,77	13,77	91,31	51,33	386,25	549,00	99,69	265,46
1.2.2008	36,19	34,83	36,32	14,97	12,59	90,21	45,44	324,75	500,40	92,53	248,23
3.3.2008	33,31	38,30	36,45	13,09	10,57	89,97	40,24	333,00	510,30	85,82	234,72
1.4.2008	32,45	39,11	38,88	15,85	11,53	89,84	49,52	397,50	513,30	91,16	232,73
2.5.2008	35,41	39,90	38,47	16,08	10,75	90,09	52,49	382,50	501,00	92,27	245,85
2.6.2008	36,22	33,69	35,40	13,78	10,40	82,76	42,16	351,00	510,90	89,84	241,64
1.7.2008	37,19	31,21	34,44	13,29	11,14	80,94	41,74	318,75	485,90	77,37	218,59
1.8.2008	38,63	31,99	35,12	14,71	11,26	77,03	41,24	298,50	503,00	80,22	215,01
1.9.2008	37,35	27,92	32,09	12,39	10,77	74,35	31,75	232,50	514,00	69,78	226,10
1.10.2008	25,10	27,17	30,10	9,60	11,59	57,71	33,18	197,25	414,80	67,73	208,69
3.11.2008	27,26	28,56	32,65	10,44	10,75	64,12	32,22	196,50	403,20	74,91	185,90
1.12.2008	27,33	28,50	33,90	10,30	10,75	70,09	30,20	209,25	426,80	79,05	163,21
2.1.2009	27,14	25,03	30,30	11,00	9,52	55,75	26,76	212,25	447,80	73,76	167,95
2.2.2009	26,33	23,77	28,53	10,35	9,61	57,78	22,80	237,00	418,50	71,20	160,30
2.3.2009	28,82	25,20	30,20	11,40	9,34	62,0048	26,92	255,00	400,50	69,81	140,72
1.4.2009	27,15	26,03	30,77	10,01	9,19	58,5416	34,12	294,00	424,50	70,92	153,14
4.5.2009	30,85	24,79	29,26	11,65	8,10	68,18	28,97	277,50	441,00	65,97	170,65
1.6.2009	31,40	24,84	30,73	11,14	8,40	70,61	26,80	248,10	415,50	71,67	173,85
1.7.2009	31,39	26,64	32,50	10,71	9,04	77,6256	29,89	297,00	424,00	69,78	170,70
3.8.2009	32,23	26,05	31,04	12,19	9,31	78,81	34,62	297,60	490,00	75,52	183,18
1.9.2009	34,30	27,01	30,27	12,32	9,31	86,23	34,75	282,60	493,00	79,73	184,85
1.10.2009	32,45	26,08	30,04	11,15	9,30	87,29	32,15	318,00	434,00	76,52	187,40

2.11.2009	36,29	26,94	31,46	11,58	9,86	90,83087	33,13	330,00	426,50	80,63	185,31
1.12.2009	36,21	28,03	33,13	9,95	10,37	86,86	36,42	337,80	423,50	81,72	192,16
4.1.2010	34,01	25,78	29,87	9,98	9,39	74,46	35,77	343,50	429,00	76,52	203,74
1.2.2010	34,27	24,81	28,93	9,63	9,45	72,99	33,80	340,20	450,00	80,44	200,93
1.3.2010	36,19	25,84	31,02	10,35	10,07	73,94	37,22	370,20	448,00	86,44	209,08
1.4.2010	34,11	26,50	29,35	9,98	9,83	70,49	37,47	387,00	443,00	82,66	221,24
3.5.2010	34,33	24,30	27,52	10,39	9,67	60,52	36,45	348,30	429,10	78,57	225,18
1.6.2010	34,04	24,19	28,02	9,70	9,70	57,75	31,92	354,60	409,90	84,79	214,94
1.7.2010	35,62	26,37	29,54	9,88	10,31	71,18	32,40	387,60	421,00	84,60	205,80
2.8.2010	36,16	27,03	29,53	10,09	10,37	69,17	32,03	401,40	438,80	89,37	216,16
1.9.2010	40,19	28,60	32,59	11,04	10,05	77,12	31,49	430,50	438,00	89,34	214,48
1.10.2010	41,38	28,94	32,97	11,00	10,40	84,39	31,67	446,70	382,00	96,60	213,16
1.11.2010	43,72	27,79	32,01	10,70	9,89	67,46	30,74	427,20	388,90	94,27	217,89
1.12.2010	46,17	29,38	35,78	10,52	9,58	71,16	32,26	448,20	381,00	94,29	230,21
3.1.2011	43,24	27,95	36,11	10,06	9,77	78,41	34,01	432,90	386,50	99,72	238,26
1.2.2011	41,91	28,38	36,92	10,35	9,76	79,78	33,51	531,30	407,60	99,13	238,25
1.3.2011	41,55	30,61	38,54	10,32	10,86	78,69	33,88	513,00	399,00	100,38	239,60
1.4.2011	40,78	31,55	38,27	10,44	11,23	84,12	33,62	564,90	408,00	97,59	233,94
2.5.2011	43,19	31,56	36,93	9,56	10,83	76,99	33,70	471,00	421,90	96,08	230,71
1.6.2011	41,16	31,41	37,23	8,80	10,79	76,41	30,32	399,00	413,90	100,06	228,83
1.7.2011	37,11	29,69	35,78	8,53	10,79	69,64	26,39	441,00	438,50	97,82	229,16
1.8.2011	36,15	28,48	36,17	7,73	8,97	65,05	26,73	450,00	428,90	91,56	225,88
1.9.2011	33,85	28,52	36,80	7,58	8,81	59,65	24,93	417,00	425,00	94,55	208,68
3.10.2011	35,26	29,74	37,48	8,23	9,23	66,67	27,16	453,00	390,00	98,30	199,98
1.11.2011	37,52	28,98	37,73	8,61	9,60	59,56	24,25	513,00	374,60	100,98	211,80
1.12.2011	37,93	30,24	40,12	9,24	8,84	53,63	24,34	513,00	388,50	101,74	216,76
2.1.2012	37,03	29,85	38,16	8,91	8,62	54,35	23,75	513,00	382,50	97,14	224,90
1.2.2012	40,25	30,59	38,11	8,74	8,82	53,32	23,88	513,00	385,00	96,31	234,79
1.3.2012	39,38	31,23	38,23	8,73	9,01	51,20	22,93	513,00	406,50	97,93	241,19
2.4.2012	38,56	33,35	40,88	8,29	8,53	45,65	20,52	513,00	389,80	96,96	245,29
1.5.2012	39,22	34,17	41,64	7,74	8,47	35,62	21,11	517,55	379,90	98,39	241,72
1.6.2012	40,22	35,66	44,44	7,76	8,62	40,87	21,20	513,00	380,90	108,41	229,99
2.7.2012	41,54	38,36	45,64	7,40	9,19	35,41	20,52	513,00	386,00	103,85	242,95
1.8.2012	42,26	34,64	42,94	6,35	9,48	39,19	19,77	513,00	390,70	103,22	250,06
3.9.2012	41,13	37,70	45,57	5,50	9,56	41,43	19,00	513,00	417,20	99,95	250,67
1.10.2012	38,38	35,03	45,16	4,86	8,79	41,00	18,60	513,00	400,00	95,69	251,75
1.11.2012	38,84	34,13	44,12	5,00	8,45	40,65	18,99	513,00	384,10	94,92	250,19

3.12.2012	39,85	33,71	43,27	5,74	8,62	42,09	22,40	513,00	339,60	87,84	247,95
1.1.2013	40,45	35,24	44,13	5,45	9,04	44,80	20,91	513,00	333,00	97,88	254,81
1.2.2013	34,67	35,91	46,53	5,06	8,28	40,62	21,64	513,00	325,90	94,15	255,09
1.3.2013	35,67	36,69	69,15	5,12	8,30	42,15	21,16	513,00	324,50	106,12	266,38
1.4.2013	37,57	37,91	54,43	5,21	8,96	45,46	22,79	513,00	307,20	111,58	275,53
5.7.2013	34,69	34,99	48,48	5,29	9,38	42,59	20,58	517,97	285,00	109,16	274,51
3.6.2013	35,35	35,40	50,34	4,90	8,92	39,97	19,61	513,00	289,50	113,75	278,66
1.7.2013	35,85	35,72	50,00	5,22	9,14	44,27	21,97	302,70	269,80	112,32	273,20
1.8.2013	33,12	33,86	47,38	5,44	9,63	42,31	23,67	297,00	290,50	117,30	284,00
2.9.2013	31,92	33,82	46,67	6,20	10,69	48,89	26,98	294,00	286,00	122,84	277,23
1.10.2013	33,86	36,65	51,04	6,07	11,59	54,51	28,79	279,60	317,70	127,68	283,69
1.11.2013	31,24	35,21	47,62	6,26	11,62	51,73	27,76	273,00	313,00	132,51	292,49
2.12.2013	31,85	35,16	49,14	5,50	12,48	50,98	27,42	260,85	295,00	134,78	295,28
1.1.2014	28,86	33,78	48,55	6,49	11,98	47,92	28,39	248,85	295,00	128,84	297,33
3.2.2014	31,26	31,93	47,58	7,05	12,27	47,49	29,21	278,55	295,80	135,82	287,14
3.3.2014	33,38	35,07	47,57	7,22	11,74	49,26	30,27	277,05	299,50	120,16	296,63
1.4.2014	34,91	36,16	47,26	7,15	12,10	52,26	34,02	277,95	299,10	122,15	301,27
1.5.2014	37,67	35,47	49,96	7,13	12,72	52,75	35,66	265,43	299,50	114,27	300,72
2.6.2014	36,74	35,36	48,93	7,18	12,80	53,54	30,39	260,40	293,00	113,78	311,39
1.7.2014	39,24	36,05	50,95	7,15	12,30	50,67	29,52	256,05	274,00	108,05	316,29
1.8.2014	41,53	34,96	49,82	7,12	11,30	49,45	27,93	262,50	285,70	112,77	313,21
1.9.2014	40,89	35,24	49,99	7,14	11,97	47,95	25,67	258,00	295,00	111,49	327,89
1.10.2014	41,48	35,30	50,80	5,98	12,00	46,74	27,55	279,00	306,50	113,07	328,51
3.11.2014	39,54	34,72	50,86	6,00	12,08	50,34	27,67	286,20	248,00	119,48	335,32
1.12.2014	39,58	33,59	46,78	5,52	13,33	44,34	29,98	283,65	252,00	125,05	342,07

Příloha č. 2: Historické ceny akcií vybraných společností a indexu za období 2004 – 2014 v českých korunách

Datum	Centruy Link	AT&T	Verizon	Telekom AT	Telekom DE	Telefonica	Bouygues	Tele2	O2 CR	Vodafone	Global 1800
2.1.2004	679,30	921,50	957,35	366,77	517,10	1 204,21	937,98	1 439,16	285,50	3 591,88	6 513,70
2.2.2004	761,85	640,25	1 022,11	387,25	523,53	1 312,23	985,23	1 287,34	287,30	3 713,98	6 879,35
1.3.2004	716,50	638,26	950,37	379,90	475,04	1 184,45	909,16	1 223,58	331,30	3 558,78	6 887,21
1.4.2004	767,83	670,34	1 012,60	401,19	470,62	1 173,28	949,42	1 239,30	336,30	3 829,59	6 933,83
3.5.2004	814,17	645,56	941,92	372,43	446,98	1 195,32	920,33	1 134,18	345,20	3 519,71	6 939,75
1.6.2004	777,22	626,21	934,53	400,56	456,79	1 152,48	869,36	1 131,55	322,80	3 311,13	6 587,78
1.7.2004	811,72	671,93	1 018,55	410,87	444,02	1 143,85	890,27	344,42	320,60	3 226,88	6 783,00
2.8.2004	844,38	676,50	1 029,57	363,63	453,75	1 125,83	894,53	981,55	315,70	3 440,73	6 614,27
1.9.2004	897,30	678,90	1 030,26	359,10	475,93	1 177,03	961,42	956,36	334,80	3 534,02	6 616,59
1.10.2004	817,27	651,29	1 004,62	377,17	477,70	1 269,07	976,27	875,50	330,80	3 637,42	6 623,66
1.11.2004	735,96	562,70	921,74	354,62	441,62	1 180,26	896,53	263,62	328,00	2 923,46	5 711,66
1.12.2004	828,05	600,62	944,17	432,24	515,28	1 316,85	1 053,49	908,09	358,50	3 600,53	6 485,16
3.1.2005	732,98	541,48	808,39	428,15	503,76	1 225,60	912,47	270,40	377,70	3 345,14	6 409,44
1.2.2005	775,30	554,51	829,00	450,38	473,79	1 271,04	983,02	845,06	420,50	3 360,57	6 483,60
1.3.2005	737,65	531,15	795,95	447,41	456,01	1 165,22	906,09	775,70	398,00	3 441,69	6 488,67
1.4.2005	711,18	559,00	838,03	447,30	435,58	1 181,82	962,48	746,24	436,90	3 389,79	6 513,27
2.5.2005	774,50	552,24	835,68	474,55	465,30	1 198,13	987,34	713,45	446,50	3 547,09	6 621,20
1.6.2005	862,29	590,35	858,81	488,53	463,90	1 264,13	1 041,50	743,36	459,80	3 577,66	6 974,67
1.7.2005	852,96	614,79	858,53	500,10	489,30	1 302,10	1 083,30	825,28	460,40	3 680,49	7 049,70
1.8.2005	885,05	592,66	805,06	513,98	462,55	1 274,19	1 087,21	802,10	458,30	3 755,61	7 191,53
1.9.2005	828,29	567,59	774,07	485,49	444,13	1 214,56	1 134,38	768,46	456,20	3 601,90	6 965,30
3.10.2005	812,06	599,76	790,83	511,96	430,83	1 237,27	1 219,04	744,35	496,00	3 674,19	7 453,13
1.11.2005	818,69	615,00	789,55	569,78	417,99	1 135,42	1 203,29	772,98	499,10	3 195,48	7 271,33
1.12.2005	818,09	604,19	743,09	550,15	407,11	1 155,12	1 195,84	787,12	498,50	3 040,72	7 558,70
2.1.2006	812,92	641,62	781,78	577,48	377,45	1 161,02	1 308,03	773,98	527,00	2 831,10	7 616,54
1.2.2006	844,49	647,56	790,97	543,86	376,67	1 128,22	1 250,64	795,14	524,80	2 584,92	7 590,72
1.3.2006	926,17	639,14	805,08	549,75	393,17	1 154,64	1 239,42	832,25	542,50	2 845,09	7 677,90
3.4.2006	888,55	625,59	787,07	552,87	407,61	1 176,32	1 229,38	857,87	502,70	3 001,24	7 771,11
2.5.2006	810,74	590,99	707,78	510,60	360,21	1 165,93	1 231,02	699,52	492,50	2 865,08	7 682,64
1.6.2006	825,50	618,68	742,91	491,92	352,62	1 147,52	1 135,85	672,30	458,20	2 863,45	7 233,00
3.7.2006	858,45	674,90	760,84	503,63	345,34	1 172,87	1 112,89	667,22	475,30	2 713,95	7 282,06
1.8.2006	890,27	694,88	785,29	544,54	323,82	1 193,94	1 170,53	663,23	485,50	2 694,79	7 274,08
1.9.2006	884,72	726,15	828,07	562,97	354,47	1 201,69	1 193,27	686,75	486,90	2 901,42	7 444,23

2.10.2006	886,53	761,90	823,17	550,58	381,74	1 322,04	1 289,77	700,16	442,00	3 221,92	7 523,78
1.11.2006	937,49	746,02	768,68	561,10	375,38	1 403,38	1 257,71	814,08	470,30	3 308,44	7 691,00
1.12.2006	921,23	754,33	785,76	567,28	388,44	1 398,93	1 358,97	925,58	477,00	3 341,76	7 510,22
2.1.2007	930,61	788,34	807,29	575,93	370,28	1 423,26	1 427,43	940,16	479,70	3 440,28	7 651,41
1.2.2007	965,39	793,89	806,83	531,00	379,28	1 444,42	1 480,61	988,34	534,20	3 418,04	8 064,11
1.3.2007	965,92	841,59	809,36	528,09	348,30	1 473,93	1 632,82	1 068,09	537,90	3 228,97	7 842,32
2.4.2007	962,63	816,82	806,02	581,71	373,84	1 470,72	1 639,80	1 038,08	553,40	3 372,37	7 826,83
2.5.2007	1 024,78	856,11	901,46	572,16	387,91	1 482,47	1 879,08	1 066,06	619,00	3 705,83	8 094,97
1.6.2007	1 032,60	873,66	866,71	544,49	386,94	1 461,65	1 759,04	1 020,43	614,30	4 158,44	8 454,39
2.7.2007	970,06	835,66	909,32	517,03	362,70	1 544,63	1 699,68	1 100,43	594,30	3 628,58	8 415,93
1.8.2007	984,06	816,62	857,79	529,76	382,48	1 590,78	1 618,68	1 124,93	572,50	3 771,79	7 871,64
3.9.2007	937,90	858,55	898,53	507,65	379,56	1 768,70	1 673,46	1 220,47	610,70	4 109,06	7 846,90
1.10.2007	852,50	815,63	898,91	545,29	389,69	2 001,64	1 824,80	1 323,04	535,20	4 245,00	7 880,85
1.11.2007	800,02	715,98	809,67	540,50	407,81	1 971,30	1 654,47	1 278,95	586,40	4 141,05	7 666,45
3.12.2007	741,55	743,34	781,44	499,35	394,91	1 815,31	1 495,68	1 082,83	537,60	3 942,20	7 119,96
2.1.2008	660,92	698,08	704,20	494,78	362,98	1 639,05	1 353,06	1 080,34	549,00	3 544,68	6 997,53
1.2.2008	628,62	605,00	630,88	387,20	325,64	1 566,94	1 175,31	888,84	500,40	3 192,38	6 420,47
3.3.2008	549,32	631,64	601,13	328,17	264,99	1 483,79	1 008,82	891,44	510,30	2 809,15	5 884,43
1.4.2008	521,93	629,05	625,37	399,18	290,38	1 444,91	1 247,16	1 065,70	513,30	2 910,10	5 861,31
2.5.2008	578,60	651,97	628,60	406,18	271,55	1 472,14	1 325,90	1 032,75	501,00	2 991,76	6 210,17
2.6.2008	583,93	543,12	570,68	344,78	260,21	1 334,23	1 054,84	939,98	510,90	2 840,38	6 045,83
1.7.2008	561,64	471,33	520,16	316,63	265,41	1 222,40	994,46	802,93	485,90	2 330,69	5 207,91
1.8.2008	595,25	492,93	541,16	353,04	270,24	1 187,00	989,76	758,49	503,00	2 443,26	5 160,24
1.9.2008	633,46	473,52	544,25	307,27	267,10	1 260,97	787,40	609,38	514,00	2 131,64	5 607,28
1.10.2008	436,99	473,03	524,07	235,30	284,07	1 004,72	813,24	497,27	414,80	2 095,77	5 114,99
3.11.2008	516,25	540,87	618,33	253,59	261,12	1 214,38	782,62	484,37	403,20	2 282,96	4 515,51
1.12.2008	554,96	578,72	688,37	263,78	275,31	1 423,16	773,42	517,27	426,80	2 404,94	4 179,81
2.1.2009	525,08	484,26	586,24	295,13	255,42	1 078,68	717,97	524,89	447,80	2 059,31	4 506,10
2.2.2009	580,73	524,27	629,26	291,15	270,33	1 274,45	641,36	624,73	418,50	2 211,83	4 509,24
2.3.2009	647,59	566,24	678,59	322,62	264,32	1 393,25	761,84	623,22	400,50	2 211,72	3 982,38
1.4.2009	556,28	533,33	630,48	271,77	249,51	1 199,46	926,36	730,30	424,50	2 091,08	4 157,75
4.5.2009	621,47	499,39	589,44	310,36	215,78	1 373,55	771,76	692,92	441,00	1 975,21	4 546,12
1.6.2009	591,29	467,76	578,68	298,33	224,95	1 329,57	717,70	627,20	415,50	2 211,02	4 655,70
1.7.2009	574,28	487,38	594,61	276,05	233,01	1 420,16	770,41	713,99	424,00	2 100,52	4 399,79
3.8.2009	578,79	467,81	557,42	313,16	239,17	1 415,29	889,39	742,51	490,00	2 284,18	4 705,89
1.9.2009	612,74	482,51	540,74	315,02	238,06	1 540,35	888,56	707,07	493,00	2 312,57	4 726,61
1.10.2009	567,00	455,70	524,81	283,32	236,31	1 525,17	816,93	793,09	434,00	2 133,84	4 761,83

2.11.2009	650,03	482,55	563,51	306,41	260,90	1 626,96	876,62	840,18	426,50	2 362,06	4 903,30
1.12.2009	623,50	482,65	570,47	258,25	269,15	1 495,66	945,28	841,46	423,50	2 331,72	4 987,51
4.1.2010	621,53	471,13	545,79	262,47	246,96	1 360,83	940,75	886,23	429,00	2 257,95	5 358,36
1.2.2010	642,01	464,79	541,97	251,01	246,31	1 367,34	881,00	874,31	450,00	2 396,31	5 237,24
1.3.2010	693,59	495,30	594,59	268,38	261,12	1 417,36	965,11	982,88	448,00	2 471,49	5 421,44
1.4.2010	642,73	499,38	552,96	253,34	249,53	1 328,27	951,18	1 009,68	443,00	2 371,02	5 616,18
3.5.2010	662,53	468,97	531,11	265,46	247,18	1 167,93	931,30	926,13	429,10	2 312,71	5 753,35
1.6.2010	717,59	510,02	590,77	248,72	248,66	1 217,63	818,27	945,36	409,90	2 604,07	5 509,99
1.7.2010	744,24	550,97	617,10	254,51	265,59	1 487,18	834,62	1 040,71	421,00	2 650,52	5 301,41
2.8.2010	682,92	510,49	557,70	249,12	256,04	1 306,35	790,82	1 059,29	438,80	2 671,00	5 336,99
1.9.2010	776,37	552,55	629,64	273,07	248,59	1 489,88	778,91	1 138,67	438,00	2 659,12	5 305,16
1.10.2010	736,56	515,13	586,83	268,73	254,07	1 502,06	773,70	1 183,31	382,00	2 720,26	5 207,50
1.11.2010	769,95	489,47	563,79	262,47	242,60	1 188,14	754,05	1 129,52	388,90	2 667,94	5 344,84
1.12.2010	878,89	559,28	681,11	262,53	239,07	1 354,54	805,05	1 221,79	381,00	2 803,34	5 744,89
3.1.2011	812,57	525,24	678,54	252,36	245,08	1 473,40	853,14	1 215,15	386,50	2 904,15	5 976,75
1.2.2011	734,51	497,44	647,13	249,49	235,26	1 398,36	807,76	1 454,70	407,60	2 799,63	5 743,02
1.3.2011	731,70	539,04	678,69	251,29	264,44	1 385,67	824,98	1 434,35	399,00	2 876,99	5 834,26
1.4.2011	707,04	547,01	663,49	255,88	275,25	1 458,39	824,03	1 548,96	408,00	2 713,78	5 733,87
2.5.2011	703,82	514,30	601,81	231,22	261,76	1 254,66	814,87	1 275,94	421,90	2 611,65	5 578,57
1.6.2011	699,76	534,06	633,02	215,60	264,36	1 299,18	742,84	1 099,64	413,90	2 795,18	5 606,34
1.7.2011	622,67	498,17	600,32	207,41	262,36	1 168,46	641,67	1 174,82	438,50	2 627,93	5 572,03
1.8.2011	605,95	477,38	606,28	186,76	216,72	1 090,40	645,80	1 206,90	428,90	2 514,51	5 457,26
1.9.2011	572,25	482,22	622,21	183,06	212,76	1 008,64	602,06	1 107,14	425,00	2 591,24	5 039,62
3.10.2011	658,13	555,10	699,56	204,72	229,60	1 244,48	675,61	1 230,35	390,00	2 844,70	4 974,50
1.11.2011	689,39	532,48	693,25	215,55	240,34	1 094,34	607,10	1 417,42	374,60	2 956,59	5 302,41
1.12.2011	710,56	566,58	751,69	233,59	223,48	1 004,86	615,32	1 421,01	388,50	2 994,31	5 479,69
2.1.2012	730,16	588,58	752,44	227,29	219,90	1 071,68	605,86	1 466,15	382,50	2 968,89	5 737,20
1.2.2012	768,37	583,96	727,52	219,81	221,82	1 017,89	600,58	1 451,28	385,00	2 914,15	5 904,97
1.3.2012	736,04	583,78	714,63	217,29	224,26	957,07	570,73	1 448,71	406,50	2 919,20	6 003,22
2.4.2012	717,10	620,21	760,25	205,34	211,29	848,87	508,28	1 443,07	389,80	2 889,50	6 075,83
1.5.2012	743,57	647,83	789,45	192,64	210,83	675,35	525,74	1 450,18	379,90	3 017,23	6 020,04
1.6.2012	841,50	746,19	929,91	200,09	222,27	855,25	546,64	1 470,26	380,90	3 471,83	5 930,29
2.7.2012	842,10	777,63	925,21	188,81	234,48	717,87	523,57	1 496,93	386,00	3 297,65	6 198,87
1.8.2012	871,44	714,31	885,47	161,00	240,37	808,08	501,27	1 563,62	390,70	3 324,41	6 340,27
3.9.2012	814,48	746,65	902,51	136,92	238,00	820,59	473,01	1 517,45	417,20	3 144,23	6 240,43
1.10.2012	747,26	682,03	879,17	121,86	220,41	798,21	466,40	1 517,97	400,00	3 005,24	6 312,63
1.11.2012	755,05	663,49	857,69	126,13	213,15	790,31	479,02	1 497,96	384,10	2 981,06	6 311,04

3.12.2012	770,52	651,88	836,76	144,94	217,66	813,91	565,60	1 496,42	339,60	2 731,03	6 260,74
1.1.2013	769,48	670,37	839,39	137,48	228,03	852,29	527,45	1 509,25	333,00	3 033,59	6 427,58
1.2.2013	651,31	674,61	874,11	129,71	212,26	763,13	554,74	1 528,74	325,90	2 800,49	6 539,23
1.3.2013	704,45	724,59	1 365,64	131,46	213,10	832,44	543,28	1 574,40	324,50	3 151,23	6 839,31
1.4.2013	757,15	764,00	1 096,83	134,83	231,88	916,12	589,81	1 597,48	307,20	3 409,22	7 130,72
5.7.2013	674,76	680,59	942,98	135,77	240,62	828,38	528,19	1 554,43	285,00	3 308,42	7 045,30
3.6.2013	699,65	700,64	996,33	126,09	229,65	791,03	504,86	1 540,54	289,50	3 438,21	7 174,10
1.7.2013	714,31	711,72	996,15	135,59	237,41	882,14	570,67	904,16	269,80	3 406,44	7 096,37
1.8.2013	649,52	664,03	929,17	141,20	249,95	829,69	614,35	886,84	290,50	3 502,58	7 371,22
2.9.2013	620,78	657,73	907,64	159,25	274,57	950,82	692,98	865,83	286,00	3 721,93	7 120,65
1.10.2013	640,70	693,49	965,78	155,70	297,28	1 031,37	738,46	830,69	317,70	3 923,73	7 276,65
1.11.2013	597,93	673,92	911,45	161,82	300,38	990,20	717,60	801,53	313,00	4 047,65	7 560,87
2.12.2013	644,77	711,78	994,79	150,73	342,01	1 032,06	751,45	804,20	295,00	4 471,46	8 092,15
1.1.2014	580,66	679,65	976,83	178,35	329,21	964,21	780,16	769,69	295,00	4 275,04	8 170,63
3.2.2014	637,42	651,08	970,20	194,05	337,73	968,30	804,01	868,24	295,80	4 525,87	7 903,53
3.3.2014	663,13	696,70	945,03	197,47	321,09	978,69	827,88	854,70	299,50	3 993,64	8 112,83
1.4.2014	694,92	719,80	940,76	196,27	332,15	1 040,29	933,85	857,48	299,10	4 043,93	8 269,86
1.5.2014	745,79	702,24	989,11	195,68	348,96	1 044,38	978,69	807,17	299,50	3 817,74	8 253,26
2.6.2014	741,67	713,81	987,75	197,24	351,74	1 080,80	835,12	786,15	293,00	3 846,34	8 557,00
1.7.2014	786,33	722,41	1 020,99	196,12	337,39	1 015,35	809,73	766,87	274,00	3 713,40	8 675,83
1.8.2014	856,97	721,40	1 028,04	196,80	312,33	1 020,44	771,99	786,98	285,70	3 915,13	8 657,12
1.9.2014	863,64	744,30	1 055,84	198,06	332,05	1 012,84	712,09	778,64	295,00	3 913,55	9 095,67
1.10.2014	905,09	770,25	1 108,46	164,42	329,94	1 019,81	757,49	843,70	306,50	3 995,20	9 032,38
3.11.2014	879,49	772,28	1 131,28	166,74	335,70	1 119,71	768,95	861,75	248,00	4 252,00	9 318,54
1.12.2014	876,62	743,95	1 036,08	152,46	368,17	981,94	828,05	846,41	252,00	4 357,33	9 447,97

Příloha č. 3: Kurzy měn za období 2004 - 2014

Datum	Kurzy				Datum	Kurzy			
	EUR	USD	SEK	GBP		EUR	USD	SEK	GBP
2.1.2004	32,400	25,731	3,580	45,932	1.7.2009	25,775	18,295	2,404	30,102
2.2.2004	33,240	26,666	3,606	48,625	3.8.2009	25,690	17,958	2,495	30,246
1.3.2004	32,470	26,009	3,511	48,584	1.9.2009	25,570	17,864	2,502	29,005
1.4.2004	32,750	26,587	3,551	49,154	1.10.2009	25,410	17,473	2,494	27,886
3.5.2004	32,555	27,239	3,561	48,235	2.11.2009	26,460	17,912	2,546	29,295
1.6.2004	31,590	25,823	3,471	47,451	1.12.2009	25,955	17,219	2,491	28,533
1.7.2004	31,875	26,193	3,479	47,559	4.1.2010	26,300	18,275	2,580	29,508
2.8.2004	31,620	26,231	3,432	47,901	1.2.2010	26,065	18,734	2,570	29,790
1.9.2004	31,835	26,162	3,484	46,970	1.3.2010	25,930	19,168	2,655	28,592
1.10.2004	31,615	25,468	3,502	45,846	1.4.2010	25,385	18,843	2,609	28,684
1.11.2004	27,705	22,356	3,007	35,363	3.5.2010	25,550	19,299	2,659	29,435
1.12.2004	30,985	23,307	3,466	44,805	1.6.2010	25,635	21,084	2,666	30,712
3.1.2005	30,365	22,484	3,380	42,936	1.7.2010	25,760	20,894	2,685	31,330
1.2.2005	30,025	23,047	3,301	43,351	2.8.2010	24,690	18,886	2,639	29,887
1.3.2005	29,630	22,421	3,273	43,075	1.9.2010	24,735	19,320	2,645	29,764
1.4.2005	30,040	23,173	3,273	43,728	1.10.2010	24,430	17,800	2,649	28,160
2.5.2005	30,835	23,620	3,303	44,934	1.11.2010	24,530	17,613	2,644	28,301
1.6.2005	30,400	24,857	3,326	45,002	1.12.2010	24,955	19,036	2,726	29,731
1.7.2005	30,000	24,817	3,162	44,173	3.1.2011	25,085	18,792	2,807	29,123
1.8.2005	30,075	24,612	3,202	43,503	1.2.2011	24,105	17,528	2,738	28,242
1.9.2005	29,335	23,679	3,143	42,936	1.3.2011	24,350	17,610	2,796	28,661
3.10.2005	29,610	24,811	3,181	43,564	1.4.2011	24,510	17,338	2,742	27,808
1.11.2005	29,645	24,689	3,095	43,666	2.5.2011	24,180	16,296	2,709	27,182
1.12.2005	28,955	24,671	3,042	42,605	1.6.2011	24,500	17,003	2,756	27,935

2.1.2006	28,990	24,412	3,099	42,186	1.7.2011	24,315	16,779	2,664	26,865
1.2.2006	28,385	23,471	3,073	41,699	1.8.2011	24,160	16,762	2,682	27,463
1.3.2006	28,265	23,637	2,991	41,516	1.9.2011	24,150	16,908	2,655	27,406
3.4.2006	28,425	23,569	3,018	40,750	3.10.2011	24,875	18,665	2,716	28,939
2.5.2006	28,430	22,678	3,058	40,959	1.11.2011	25,035	18,374	2,763	29,279
1.6.2006	28,255	22,183	3,049	41,266	1.12.2011	25,280	18,736	2,770	29,431
3.7.2006	28,470	22,257	3,089	41,052	2.1.2012	25,510	19,718	2,858	30,563
1.8.2006	28,480	22,322	3,092	41,657	1.2.2012	25,150	19,090	2,829	30,258
1.9.2006	28,290	22,302	3,032	41,735	1.3.2012	24,890	18,693	2,824	29,809
2.10.2006	28,235	22,031	3,031	41,963	2.4.2012	24,770	18,597	2,813	29,801
1.11.2006	28,055	22,000	3,049	41,964	1.5.2012	24,905	18,959	2,802	30,666
1.12.2006	27,945	21,100	3,093	41,528	1.6.2012	25,785	20,925	2,866	32,025
2.1.2007	27,530	20,754	3,050	40,873	2.7.2012	25,515	20,272	2,918	31,754
1.2.2007	28,095	21,573	3,108	42,476	1.8.2012	25,355	20,621	3,048	32,207
1.3.2007	28,225	21,344	3,043	41,902	3.9.2012	24,895	19,805	2,958	31,458
2.4.2007	27,940	20,904	2,983	41,323	1.10.2012	25,075	19,470	2,959	31,406
2.5.2007	28,130	20,709	3,070	41,240	1.11.2012	25,225	19,440	2,920	31,406
1.6.2007	28,285	21,052	3,037	41,651	3.12.2012	25,250	19,338	2,917	31,091
2.7.2007	28,740	21,148	3,102	42,534	1.1.2013	25,225	19,023	2,942	30,993
1.8.2007	28,000	20,482	3,024	41,503	1.2.2013	25,635	18,786	2,980	29,745
3.9.2007	27,665	20,292	2,948	40,935	1.3.2013	25,675	19,749	3,069	29,695
1.10.2007	27,540	19,353	2,995	39,492	1.4.2013	25,880	20,153	3,114	30,554
1.11.2007	27,025	18,738	2,930	39,026	5.7.2013	25,665	19,451	3,001	30,308
3.12.2007	26,240	17,886	2,798	36,912	3.6.2013	25,745	19,792	3,003	30,226
2.1.2008	26,360	17,950	2,797	35,557	1.7.2013	25,975	19,925	2,987	30,328
1.2.2008	25,865	17,370	2,737	34,501	1.8.2013	25,955	19,611	2,986	29,860
3.3.2008	25,070	16,492	2,677	32,733	2.9.2013	25,685	19,448	2,945	30,299

1.4.2008	25,185	16,084	2,681	31,923	1.10.2013	25,650	18,922	2,971	30,731
2.5.2008	25,260	16,340	2,700	32,424	1.11.2013	25,850	19,140	2,936	30,546
2.6.2008	25,020	16,121	2,678	31,616	2.12.2013	27,405	20,244	3,083	33,176
1.7.2008	23,825	15,102	2,519	30,124	1.1.2014	27,480	20,120	3,093	33,181
1.8.2008	24,000	15,409	2,541	30,457	3.2.2014	27,525	20,391	3,117	33,323
1.9.2008	24,800	16,960	2,621	30,548	3.3.2014	27,350	19,866	3,085	33,235
1.10.2008	24,510	17,410	2,521	30,943	1.4.2014	27,450	19,906	3,085	33,105
3.11.2008	24,290	18,938	2,465	30,476	1.5.2014	27,445	19,798	3,041	33,409
1.12.2008	25,610	20,306	2,472	30,423	2.6.2014	27,480	20,187	3,019	33,804
2.1.2009	26,830	19,347	2,473	27,919	1.7.2014	27,430	20,039	2,995	34,366
2.2.2009	28,130	22,056	2,636	31,065	1.8.2014	27,640	20,635	2,998	34,717
2.3.2009	28,300	22,470	2,444	31,682	1.9.2014	27,740	21,121	3,018	35,102
1.4.2009	27,150	20,489	2,484	29,485	1.10.2014	27,495	21,820	3,024	35,333
4.5.2009	26,640	20,145	2,497	29,941	3.11.2014	27,790	22,243	3,011	35,587
1.6.2009	26,780	18,831	2,528	30,850	1.12.2014	27,620	22,148	2,984	34,846

Příloha č. 4: Měsíční kapitálové výnosnosti akcií vybraných společností, indexu a portfolia za období 2004 – 2014 v původních měnách

Datum	Century Link	AT&T	Verizon	Telekom AT	Telekom De	Telefonica	Bouygues	Tele2	O2 CR	Vodafone	Global 1800
	USD	USD	USD	EUR	EUR	EUR	EUR	SEK	EUR	EUR	EUR
2.1.2004											
2.2.2004	8,220%	-32,957%	3,020%	2,915%	-1,316%	5,150%	2,383%	-11,194%	0,630%	-2,327%	2,945%
1.3.2004	-3,577%	2,207%	-4,670%	0,429%	-7,111%	-7,458%	-5,533%	-2,381%	15,315%	-4,098%	2,488%
1.4.2004	4,835%	2,742%	4,232%	4,701%	-1,777%	-3,096%	3,536%	0,143%	1,509%	6,362%	-0,184%
3.5.2004	3,497%	-6,001%	-9,206%	-6,612%	-4,454%	-0,560%	-2,484%	-8,739%	2,646%	-6,341%	0,685%
1.6.2004	0,696%	2,321%	4,656%	10,839%	5,317%	1,703%	-2,653%	2,355%	-6,489%	-4,372%	-2,172%
1.7.2004	2,964%	5,786%	7,450%	1,656%	-3,665%	-2,151%	1,490%	-69,632%	-0,682%	-2,766%	2,043%
2.8.2004	3,872%	0,534%	0,935%	-10,784%	3,015%	-1,717%	1,289%	188,889%	-1,528%	5,866%	-1,701%
1.9.2004	6,549%	0,620%	0,331%	-1,913%	4,181%	4,823%	6,752%	-4,021%	6,050%	4,747%	-0,641%
1.10.2004	-6,438%	-1,453%	0,168%	5,762%	1,070%	10,758%	2,252%	-8,925%	-1,195%	5,449%	0,804%
1.11.2004	2,586%	-1,576%	4,522%	7,293%	5,493%	5,948%	4,793%	-64,932%	-0,846%	4,197%	-1,599%
1.12.2004	7,922%	2,384%	-1,746%	8,984%	4,329%	7,020%	5,068%	198,848%	9,299%	-2,794%	1,523%
3.1.2005	-8,241%	-6,546%	-11,246%	1,075%	-0,241%	-3,522%	-11,618%	-69,466%	5,356%	-3,049%	0,850%
1.2.2005	3,190%	-0,096%	0,044%	6,383%	-4,882%	1,174%	8,952%	220,000%	11,332%	-0,501%	2,302%
1.3.2005	-2,200%	-1,538%	-1,307%	0,667%	-2,471%	-5,766%	-6,597%	-7,422%	-5,351%	3,070%	1,412%
1.4.2005	-6,717%	1,828%	1,871%	-1,391%	-5,783%	-1,866%	4,774%	-3,797%	9,774%	-2,979%	-0,991%
2.5.2005	6,843%	-3,080%	-2,169%	3,358%	4,069%	-0,539%	-0,062%	-5,263%	2,197%	1,832%	-0,964%
1.6.2005	5,794%	1,583%	-2,346%	4,418%	1,127%	0,258%	6,996%	3,472%	2,979%	0,709%	6,846%
1.7.2005	-0,922%	4,307%	0,128%	3,734%	6,881%	3,170%	5,400%	16,779%	0,130%	4,805%	2,423%
1.8.2005	4,626%	-2,797%	-5,447%	2,519%	-5,702%	-1,328%	0,111%	-4,023%	-0,456%	3,613%	1,758%
1.9.2005	-2,725%	-0,457%	-0,061%	-3,160%	-1,560%	-0,924%	6,971%	-2,395%	-0,458%	-2,826%	-0,703%
3.10.2005	-6,432%	0,847%	-2,495%	4,471%	-3,897%	-2,778%	6,465%	-4,294%	8,724%	0,536%	6,010%
1.11.2005	1,314%	3,049%	0,332%	11,163%	-3,093%	-7,779%	-1,409%	6,731%	0,625%	-13,232%	-2,555%
1.12.2005	0,000%	-1,686%	-5,816%	-1,145%	-0,284%	1,809%	1,749%	3,604%	-0,120%	-2,473%	6,429%
2.1.2006	0,422%	7,321%	6,322%	4,842%	-7,397%	1,577%	9,249%	-3,478%	5,717%	-5,969%	0,644%
1.2.2006	8,048%	4,973%	5,233%	-3,815%	1,920%	1,072%	-2,349%	3,604%	-0,417%	-7,629%	1,785%
1.3.2006	8,902%	-1,993%	1,068%	1,514%	4,823%	1,623%	-0,477%	7,536%	3,373%	10,550%	1,578%
3.4.2006	-3,785%	-1,838%	-1,955%	0,000%	3,091%	2,172%	-1,368%	2,156%	-7,336%	7,471%	0,644%
2.5.2006	-5,172%	-1,820%	-6,541%	-7,661%	-11,646%	3,011%	0,116%	-19,525%	-2,029%	-5,024%	-1,156%
1.6.2006	4,092%	7,022%	7,305%	-3,062%	-1,500%	0,617%	-7,159%	-3,607%	-6,964%	-0,801%	-5,270%
3.7.2006	3,647%	8,724%	2,073%	1,608%	-2,804%	1,870%	-2,761%	-2,041%	3,732%	-4,727%	-0,082%
1.8.2006	3,404%	2,661%	2,913%	8,084%	-6,265%	1,500%	5,142%	-0,694%	2,146%	-2,148%	-0,145%

1.9.2006	-0,534%	4,594%	5,543%	4,079%	10,202%	0,739%	2,628%	5,594%	0,288%	7,466%	3,027%
2.10.2006	1,437%	6,213%	0,631%	-2,010%	7,901%	11,368%	8,298%	1,987%	-9,222%	10,443%	1,265%
1.11.2006	5,897%	-1,946%	-6,488%	2,564%	-1,036%	6,303%	-1,861%	15,584%	6,403%	2,683%	2,878%
1.12.2006	2,457%	5,426%	6,583%	1,500%	3,886%	3,935%	8,476%	12,079%	1,425%	2,067%	-1,966%
2.1.2007	2,703%	6,252%	4,452%	3,054%	-3,237%	3,435%	6,621%	3,008%	0,566%	4,598%	3,416%
1.2.2007	-0,201%	-3,120%	-3,851%	-9,656%	0,372%	-2,366%	1,639%	3,163%	11,361%	-4,396%	3,274%
1.3.2007	1,128%	7,147%	1,390%	-1,005%	-8,593%	3,138%	9,772%	10,377%	0,693%	-4,238%	-3,198%
2.4.2007	1,757%	-0,900%	1,683%	11,277%	8,428%	1,883%	1,452%	-0,855%	2,882%	5,904%	0,821%
2.5.2007	7,459%	5,797%	12,895%	-2,305%	3,064%	1,748%	13,818%	-0,216%	11,854%	10,109%	2,727%
1.6.2007	-0,879%	0,387%	-5,422%	-5,359%	-0,798%	-3,011%	-6,901%	-3,240%	-0,759%	11,106%	3,868%
2.7.2007	-6,483%	-4,783%	4,440%	-6,545%	-7,749%	5,198%	-4,904%	5,580%	-3,256%	-14,553%	-2,031%
1.8.2007	4,742%	0,898%	-2,600%	5,170%	8,241%	6,336%	-2,249%	4,863%	-3,668%	6,529%	-3,995%
3.9.2007	-3,799%	6,120%	5,731%	-3,013%	0,439%	12,225%	4,636%	11,290%	6,672%	10,453%	0,893%
1.10.2007	-4,695%	-0,390%	4,896%	7,902%	3,134%	18,661%	9,539%	6,703%	-12,363%	7,083%	0,888%
1.11.2007	-3,076%	-9,337%	-6,971%	1,010%	6,643%	1,717%	-7,606%	-1,188%	9,567%	-1,284%	-0,867%
3.12.2007	-2,893%	8,767%	1,111%	-4,850%	-0,265%	-3,526%	-6,893%	-11,340%	-8,322%	0,650%	-4,350%
2.1.2008	-11,192%	-6,424%	-10,205%	-1,366%	-8,505%	-10,032%	-9,947%	-0,194%	2,121%	-6,657%	-2,167%
1.2.2008	-1,711%	-10,440%	-7,421%	-20,245%	-8,569%	-1,207%	-11,475%	-15,922%	-8,852%	-7,182%	-6,491%
3.3.2008	-7,964%	9,963%	0,358%	-12,558%	-16,044%	-0,265%	-11,444%	2,540%	1,978%	-7,252%	-5,443%
1.4.2008	-2,576%	2,115%	6,671%	21,085%	9,082%	-0,150%	23,062%	19,369%	0,588%	6,222%	-0,848%
2.5.2008	9,122%	2,020%	-1,058%	1,451%	-6,765%	0,288%	5,998%	-3,774%	-2,396%	1,218%	5,637%
2.6.2008	2,293%	-15,564%	-7,980%	-14,303%	-3,256%	-8,137%	-19,680%	-8,235%	1,976%	-2,634%	-1,712%
1.7.2008	2,672%	-7,361%	-2,703%	-3,556%	7,115%	-2,199%	-0,996%	-9,188%	-4,893%	-13,880%	-9,539%
1.8.2008	3,872%	2,499%	1,965%	10,685%	1,077%	-4,831%	-1,198%	-6,353%	3,519%	3,684%	-1,638%
1.9.2008	-3,313%	-12,723%	-8,628%	-15,772%	-4,352%	-3,483%	-23,012%	-22,111%	2,187%	-13,014%	5,158%
1.10.2008	-32,798%	-2,686%	-6,197%	-22,518%	7,614%	-22,381%	4,504%	-15,161%	-19,300%	-2,938%	-7,700%
3.11.2008	8,606%	5,116%	8,467%	8,750%	-7,248%	11,115%	-2,893%	-0,380%	-2,797%	10,601%	-10,921%
1.12.2008	0,257%	-0,210%	3,828%	-1,341%	0,000%	9,297%	-6,269%	6,489%	5,853%	5,527%	-12,205%
2.1.2009	-0,695%	-12,175%	-10,615%	6,796%	-11,442%	-20,448%	-11,391%	1,434%	4,920%	-6,692%	2,904%
2.2.2009	-2,985%	-5,034%	-5,846%	-5,909%	0,945%	3,637%	-14,798%	11,661%	-6,543%	-3,471%	-4,555%
2.3.2009	9,457%	6,016%	5,853%	10,145%	-2,810%	7,307%	18,070%	7,595%	-4,301%	-1,952%	-12,215%
1.4.2009	-5,795%	3,294%	1,892%	-12,193%	-1,606%	-5,585%	26,746%	15,294%	5,993%	1,590%	8,826%
4.5.2009	13,628%	-4,764%	-4,912%	16,384%	-11,861%	16,470%	-15,094%	-5,612%	3,887%	-6,980%	11,434%
1.6.2009	1,783%	0,202%	5,024%	-4,378%	3,704%	3,553%	-7,491%	-10,595%	-5,782%	8,640%	1,875%
1.7.2009	-0,032%	7,246%	5,764%	-3,860%	7,619%	9,943%	11,530%	19,710%	2,046%	-2,637%	-1,812%
3.8.2009	2,676%	-2,215%	-4,497%	13,819%	2,987%	1,53%	15,825%	0,202%	15,566%	8,226%	7,311%
1.9.2009	6,423%	3,685%	-2,481%	1,066%	0,000%	9,409%	0,376%	-5,040%	0,612%	5,575%	0,912%

1.10.2009	-5,394%	-3,443%	-0,775%	-9,497%	-0,107%	1,230%	-7,482%	12,527%	-11,968%	-4,026%	1,379%
2.11.2009	11,834%	3,298%	4,743%	3,857%	6,022%	4,060%	3,048%	3,774%	-1,728%	5,371%	-1,115%
1.12.2009	-0,220%	4,046%	5,308%	-14,076%	5,172%	-4,371%	9,931%	2,364%	-0,703%	1,352%	3,697%
4.1.2010	-6,076%	-8,027%	-9,854%	0,302%	-9,450%	-14,272%	-1,785%	1,687%	1,299%	-6,363%	6,026%
1.2.2010	0,764%	-3,763%	-3,132%	-3,507%	0,639%	-1,983%	-5,507%	-0,961%	4,895%	5,123%	-1,379%
1.3.2010	5,588%	4,152%	7,224%	7,477%	6,561%	1,311%	10,118%	8,818%	-0,444%	7,459%	4,056%
1.4.2010	-5,734%	2,562%	-5,398%	-3,575%	-2,383%	-4,669%	0,672%	4,538%	-1,116%	-4,373%	5,816%
3.5.2010	0,645%	-8,309%	-6,221%	4,108%	-1,584%	-14,149%	-2,722%	-10,000%	-3,138%	-4,948%	1,781%
1.6.2010	-0,859%	-0,453%	1,817%	-6,617%	0,266%	-4,571%	-12,428%	1,809%	-4,474%	7,917%	-4,547%
1.7.2010	4,657%	9,012%	5,407%	1,829%	6,289%	23,249%	1,504%	9,306%	2,708%	-0,224%	-4,252%
2.8.2010	1,516%	2,503%	-0,017%	2,126%	0,582%	-2,820%	-1,142%	3,560%	4,228%	5,638%	5,034%
1.9.2010	11,131%	5,808%	10,362%	9,415%	-3,086%	11,487%	-1,686%	7,250%	-0,182%	-0,034%	-0,777%
1.10.2010	2,974%	1,189%	1,160%	-0,362%	3,483%	9,427%	0,572%	3,763%	-12,785%	8,126%	-0,615%
1.11.2010	5,643%	-3,974%	-2,906%	-2,727%	-4,904%	-20,059%	-2,937%	-4,365%	1,806%	-2,412%	2,219%
1.12.2010	5,616%	5,721%	11,778%	-1,682%	-3,134%	5,483%	4,945%	4,916%	-2,031%	0,021%	5,654%
3.1.2011	-6,346%	-4,867%	0,917%	-4,373%	1,983%	10,187%	5,425%	-3,414%	1,444%	5,759%	3,497%
1.2.2011	-3,087%	1,538%	2,249%	2,883%	-0,102%	1,751%	-1,470%	22,730%	5,459%	-0,592%	-0,004%
1.3.2011	-0,847%	7,858%	4,388%	-0,290%	11,270%	-1,369%	1,104%	-3,444%	-2,110%	1,261%	0,567%
1.4.2011	-1,853%	3,071%	-0,706%	1,163%	3,407%	6,899%	-0,767%	10,117%	2,256%	-2,779%	-2,362%
2.5.2011	5,910%	0,032%	-3,496%	-8,405%	-3,603%	-8,469%	0,238%	-16,622%	3,407%	-1,547%	-1,381%
1.6.2011	-4,712%	-0,475%	0,812%	-7,974%	-0,327%	-0,757%	-10,030%	-15,287%	-1,896%	4,142%	-0,815%
1.7.2011	-9,829%	-5,476%	-3,900%	-3,068%	0,000%	-8,861%	-12,962%	10,526%	5,943%	-2,239%	0,144%
1.8.2011	-2,587%	-4,075%	1,096%	-9,379%	-16,867%	-6,586%	1,288%	2,041%	-2,189%	-6,400%	-1,431%
1.9.2011	-6,376%	0,140%	1,742%	-1,940%	-1,784%	-8,297%	-6,734%	-7,333%	-0,909%	3,266%	-7,615%
3.10.2011	4,181%	4,278%	1,848%	8,575%	4,767%	11,768%	8,945%	8,633%	-8,235%	3,966%	-4,169%
1.11.2011	6,410%	-2,555%	0,667%	4,617%	4,009%	-10,672%	-10,714%	13,245%	-3,949%	2,726%	5,911%
1.12.2011	1,079%	4,348%	6,334%	7,317%	-7,917%	-9,950%	0,371%	0,000%	3,711%	0,753%	2,342%
2.1.2012	-2,360%	-1,290%	-4,885%	-3,571%	-2,489%	1,338%	-2,424%	0,000%	-1,544%	-4,521%	3,755%
1.2.2012	8,696%	2,479%	-0,131%	-1,908%	2,320%	-1,894%	0,547%	0,000%	0,654%	-0,854%	4,398%
1.3.2012	-2,174%	2,092%	0,315%	-0,114%	2,154%	-3,979%	-3,978%	0,000%	5,584%	1,682%	2,726%
2.4.2012	-2,070%	6,788%	6,932%	-5,040%	-5,327%	-10,847%	-10,510%	0,000%	-4,108%	-0,991%	1,700%
1.5.2012	1,712%	2,459%	1,859%	-6,695%	-0,758%	-21,961%	2,875%	0,887%	-2,540%	1,475%	-1,455%
1.6.2012	2,537%	4,361%	6,724%	0,323%	1,827%	14,740%	0,426%	-0,879%	0,263%	10,184%	-4,853%
2.7.2012	3,295%	7,572%	2,700%	-4,639%	6,613%	-13,359%	-3,208%	0,000%	1,339%	-4,206%	5,635%
1.8.2012	1,733%	-9,698%	-5,916%	-14,189%	3,156%	10,661%	-3,655%	0,000%	1,218%	-0,607%	2,927%
3.9.2012	-2,686%	8,834%	6,125%	-13,386%	0,844%	5,732%	-3,895%	0,000%	6,783%	-3,168%	0,244%
1.10.2012	-6,675%	-7,082%	-0,911%	-11,636%	-8,054%	-1,054%	-2,105%	0,000%	-4,123%	-4,262%	0,431%

1.11.2012	1,199%	-2,569%	-2,292%	2,881%	-3,868%	-0,837%	2,097%	0,000%	-3,975%	-0,805%	-0,620%
3.12.2012	2,588%	-1,231%	-1,927%	14,800%	2,012%	3,530%	17,957%	0,000%	-11,586%	-7,459%	-0,895%
1.1.2013	1,518%	4,539%	1,976%	-5,052%	4,872%	6,449%	-6,652%	0,000%	-1,943%	11,430%	2,767%
1.2.2013	-14,289%	1,901%	5,450%	-7,156%	-8,407%	-9,331%	3,491%	0,000%	-2,132%	-3,811%	0,110%
1.3.2013	2,884%	2,172%	48,614%	1,186%	0,242%	3,763%	-2,218%	0,000%	-0,430%	12,714%	4,426%
1.4.2013	5,327%	3,325%	-21,294%	1,758%	7,952%	7,846%	7,703%	0,000%	-5,331%	5,145%	3,435%
5.7.2013	-7,666%	-7,702%	-10,923%	1,536%	4,636%	-6,314%	-9,697%	0,969%	-7,227%	-2,169%	-0,370%
3.6.2013	1,903%	1,172%	3,837%	-7,420%	-4,857%	-6,154%	-4,713%	-0,960%	1,579%	4,205%	1,512%
1.7.2013	1,414%	0,904%	-0,685%	6,585%	2,466%	10,773%	12,035%	-40,994%	-6,805%	-1,257%	-1,959%
1.8.2013	-7,615%	-5,207%	-5,231%	4,215%	5,361%	-4,440%	7,738%	-1,883%	7,672%	4,434%	3,953%
2.9.2013	-3,623%	-0,118%	-1,499%	13,971%	11,007%	15,560%	13,984%	-1,010%	-1,549%	4,723%	-2,384%
1.10.2013	6,078%	8,368%	9,364%	-2,097%	8,419%	11,487%	6,709%	-4,898%	11,084%	3,940%	2,330%
1.11.2013	-7,738%	-3,929%	-6,701%	3,130%	0,259%	-5,085%	-3,578%	-2,361%	-1,479%	3,783%	3,102%
2.12.2013	1,953%	-0,142%	3,192%	-12,141%	7,401%	-1,457%	-1,225%	-4,451%	-5,751%	1,713%	0,954%
1.1.2014	-9,388%	-3,925%	-1,201%	18,000%	-4,006%	-5,998%	3,538%	-4,600%	0,000%	-4,407%	0,694%
3.2.2014	8,316%	-5,477%	-1,998%	8,629%	2,421%	-0,911%	2,888%	11,935%	0,271%	5,416%	-3,427%
3.3.2014	6,782%	9,834%	-0,021%	2,411%	-4,319%	3,745%	3,629%	-0,539%	1,251%	-11,526%	3,305%
1.4.2014	4,584%	3,108%	-0,652%	-0,970%	3,066%	6,080%	12,389%	0,325%	-0,134%	1,657%	1,564%
1.5.2014	7,906%	-1,908%	5,713%	-0,280%	5,083%	0,941%	4,821%	-4,504%	0,134%	-6,452%	-0,183%
2.6.2014	-2,469%	-0,310%	-2,062%	0,666%	0,669%	1,493%	-14,778%	-1,895%	-2,170%	-0,428%	3,548%
1.7.2014	6,805%	1,951%	4,128%	-0,383%	-3,906%	-5,361%	-2,863%	-1,671%	-6,485%	-5,035%	1,574%
1.8.2014	5,836%	-3,024%	-2,218%	-0,420%	-8,130%	-2,401%	-5,386%	2,519%	4,270%	4,366%	-0,974%
1.9.2014	-1,541%	0,801%	0,341%	0,281%	5,929%	-3,028%	-8,092%	-1,714%	3,255%	-1,137%	4,687%
1.10.2014	1,443%	0,170%	1,620%	-16,246%	0,251%	-2,537%	7,324%	8,140%	3,898%	1,419%	0,189%
3.11.2014	-4,677%	-1,643%	0,118%	0,334%	0,667%	7,708%	0,436%	2,581%	-19,086%	5,668%	2,073%
1.12.2014	0,101%	-3,255%	-8,022%	-8,000%	10,348%	-11,928%	8,348%	-0,891%	1,613%	4,656%	2,013%

Příloha č. 5: Měsíční kapitálové výnosnosti akcií vybraných společností, indexu a portfolia za období 2004 – 2014 v českých korunách

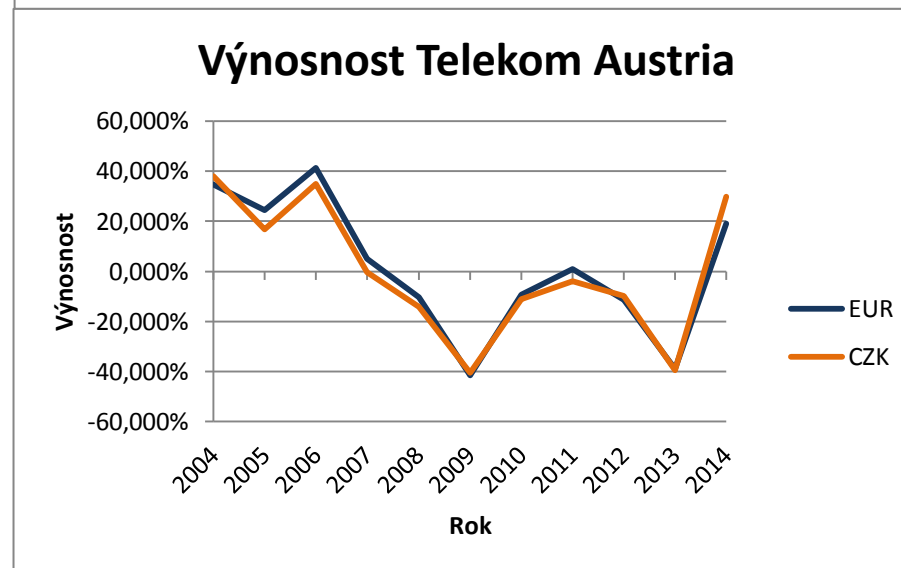
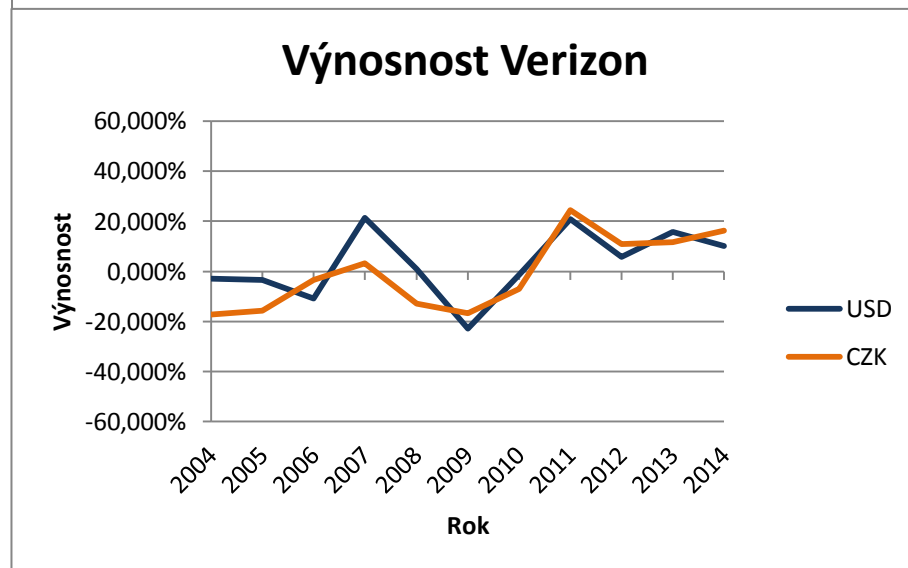
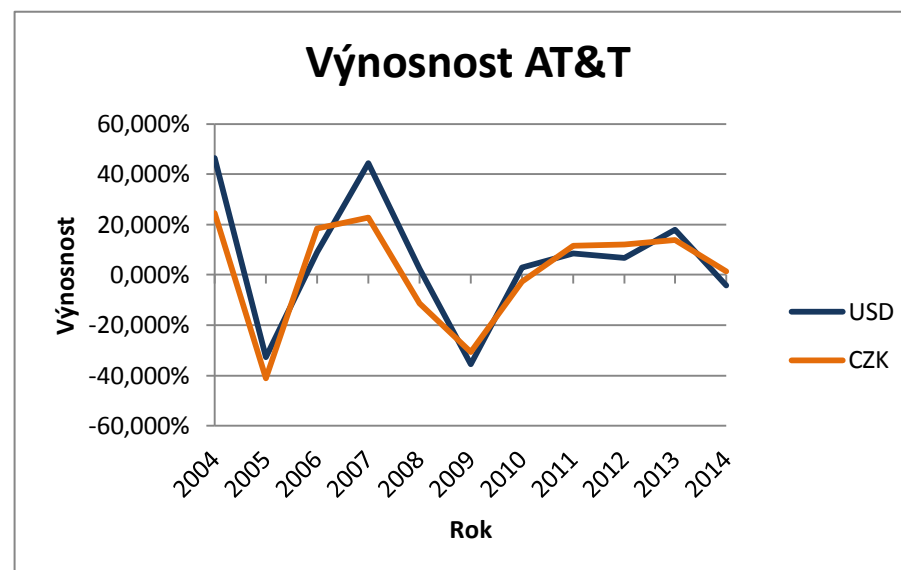
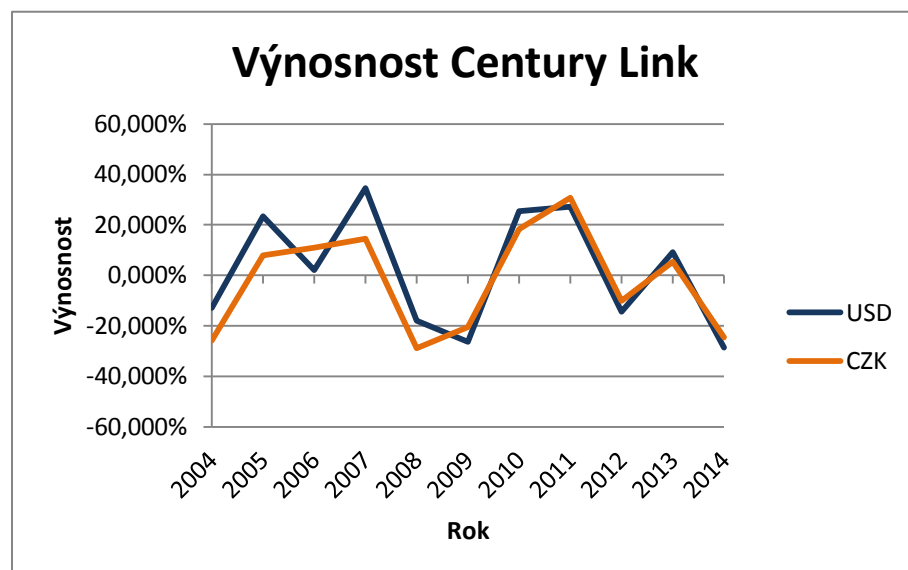
Datum	Century Link	AT&T	Verizon	Telekom AT	Telekom De	Telefonica	Bouygues	Tele2	O2 CR	Vodafone	Global 1800
2.1.2004											
2.2.2004	12,152%	-30,521%	6,764%	5,583%	1,243%	8,970%	5,038%	-10,549%	0,630%	3,399%	5,614%
1.3.2004	-5,953%	-0,311%	-7,019%	-1,897%	-9,263%	-9,738%	-7,721%	-4,953%	15,315%	-4,179%	0,114%
1.4.2004	7,165%	5,026%	6,548%	5,604%	-0,930%	-0,943%	4,429%	1,284%	1,509%	7,610%	0,677%
3.5.2004	6,035%	-3,696%	-6,979%	-7,168%	-5,023%	1,878%	-3,064%	-8,482%	2,646%	-8,092%	0,085%
1.6.2004	-4,539%	-2,998%	-0,785%	7,554%	2,195%	-3,584%	-5,539%	-0,232%	-6,489%	-5,926%	-5,072%
1.7.2004	4,439%	7,301%	8,990%	2,573%	-2,796%	-0,749%	2,405%	-69,562%	-0,682%	-2,545%	2,963%
2.8.2004	4,023%	0,680%	1,082%	-11,497%	2,191%	-1,575%	0,479%	184,986%	-1,528%	6,627%	-2,488%
1.9.2004	6,268%	0,356%	0,067%	-1,246%	4,890%	4,547%	7,477%	-2,567%	6,050%	2,711%	0,035%
1.10.2004	-8,920%	-4,067%	-2,489%	5,032%	0,372%	7,820%	1,545%	-8,455%	-1,195%	2,926%	0,107%
1.11.2004	-9,949%	-13,603%	-8,250%	-5,977%	-7,554%	-6,998%	-8,168%	-69,889%	-0,846%	-19,628%	-13,769%
1.12.2004	12,513%	6,739%	2,433%	21,887%	16,680%	11,572%	17,507%	244,465%	9,299%	23,160%	13,542%
3.1.2005	-11,482%	-9,846%	-14,380%	-0,947%	-2,237%	-6,929%	-13,386%	-70,223%	5,356%	-7,093%	-1,168%
1.2.2005	5,774%	2,406%	2,549%	5,192%	-5,948%	3,707%	7,732%	212,521%	11,332%	0,461%	1,157%
1.3.2005	-4,856%	-4,212%	-3,987%	-0,658%	-3,755%	-8,326%	-7,826%	-8,207%	-5,351%	2,414%	0,078%
1.4.2005	-3,589%	5,243%	5,288%	-0,026%	-4,479%	1,425%	6,224%	-3,797%	9,774%	-1,508%	0,379%
2.5.2005	8,904%	-1,210%	-0,281%	6,093%	6,823%	1,380%	2,582%	-4,395%	2,197%	4,640%	1,657%
1.6.2005	11,335%	6,903%	2,768%	2,945%	-0,300%	5,508%	5,486%	4,193%	2,979%	0,862%	5,338%
1.7.2005	-1,082%	4,140%	-0,033%	2,369%	5,474%	3,004%	4,013%	11,020%	0,130%	2,874%	1,076%
1.8.2005	3,762%	-3,600%	-6,228%	2,776%	-5,466%	-2,143%	0,361%	-2,809%	-0,456%	2,041%	2,012%
1.9.2005	-6,413%	-4,230%	-3,850%	-5,543%	-3,983%	-4,680%	4,339%	-4,194%	-0,458%	-4,093%	-3,146%
3.10.2005	-1,959%	5,668%	2,166%	5,451%	-2,996%	1,870%	7,463%	-3,137%	8,724%	2,007%	7,004%
1.11.2005	0,816%	2,542%	-0,162%	11,294%	-2,978%	-8,232%	-1,292%	3,845%	0,625%	-13,029%	-2,439%
1.12.2005	-0,073%	-1,758%	-5,885%	-3,446%	-2,605%	1,735%	-0,619%	1,829%	-0,120%	-4,843%	3,952%
2.1.2006	-0,632%	6,195%	5,206%	4,969%	-7,285%	0,511%	9,381%	-1,670%	5,717%	-6,894%	0,765%
1.2.2006	3,883%	0,926%	1,176%	-5,823%	-0,207%	-2,824%	-4,387%	2,734%	-0,417%	-8,696%	-0,339%
1.3.2006	9,672%	-1,300%	1,783%	1,084%	4,380%	2,341%	-0,897%	4,667%	3,373%	10,065%	1,149%
3.4.2006	-4,062%	-2,120%	-2,237%	0,566%	3,675%	1,878%	-0,810%	3,079%	-7,336%	5,488%	1,214%
2.5.2006	-8,757%	-5,531%	-10,074%	-7,644%	-11,630%	-0,883%	0,133%	-18,458%	-2,029%	-4,537%	-1,138%
1.6.2006	1,820%	4,686%	4,963%	-3,659%	-2,106%	-1,580%	-7,731%	-3,890%	-6,964%	-0,057%	-5,853%
3.7.2006	3,992%	9,086%	2,413%	2,381%	-2,065%	2,210%	-2,021%	-0,756%	3,732%	-5,221%	0,678%
1.8.2006	3,706%	2,961%	3,214%	8,122%	-6,233%	1,796%	5,179%	-0,598%	2,146%	-0,706%	-0,110%
1.9.2006	-0,623%	4,500%	5,448%	3,385%	9,467%	0,649%	1,943%	3,545%	0,288%	7,668%	2,339%

2.10.2006	0,204%	4,923%	-0,592%	-2,201%	7,691%	10,015%	8,087%	1,953%	-9,222%	11,046%	1,069%
1.11.2006	5,748%	-2,084%	-6,620%	1,910%	-1,666%	6,153%	-2,486%	16,271%	6,403%	2,685%	2,223%
1.12.2006	-1,734%	1,113%	2,223%	1,102%	3,479%	-0,317%	8,051%	13,696%	1,425%	1,007%	-2,351%
2.1.2007	1,019%	4,509%	2,740%	1,524%	-4,674%	1,739%	5,038%	1,575%	0,566%	2,948%	1,880%
1.2.2007	3,738%	0,703%	-0,057%	-7,802%	2,432%	1,487%	3,725%	5,125%	11,361%	-0,646%	5,394%
1.3.2007	0,055%	6,009%	0,314%	-0,547%	-8,170%	2,043%	10,280%	8,069%	0,693%	-5,532%	-2,750%
2.4.2007	-0,341%	-2,943%	-0,413%	10,154%	7,333%	-0,218%	0,428%	-2,810%	2,882%	4,441%	-0,197%
2.5.2007	6,457%	4,810%	11,841%	-1,641%	3,765%	0,799%	14,592%	2,695%	11,854%	9,888%	3,426%
1.6.2007	0,763%	2,050%	-3,855%	-4,837%	-0,251%	-1,405%	-6,388%	-4,280%	-0,759%	12,213%	4,440%
2.7.2007	-6,057%	-4,349%	4,917%	-5,042%	-6,265%	5,677%	-3,375%	7,840%	-3,256%	-12,742%	-0,455%
1.8.2007	1,443%	-2,279%	-5,668%	2,462%	5,454%	2,988%	-4,766%	2,226%	-3,668%	3,947%	-6,467%
3.9.2007	-4,691%	5,135%	4,750%	-4,173%	-0,762%	11,184%	3,384%	8,493%	6,672%	8,942%	-0,314%
1.10.2007	-9,105%	-4,999%	0,042%	7,414%	2,668%	13,170%	9,044%	8,404%	-12,363%	3,308%	0,433%
1.11.2007	-6,156%	-12,218%	-9,928%	-0,879%	4,649%	-1,516%	-9,334%	-3,333%	9,567%	-2,449%	-2,720%
3.12.2007	-7,308%	3,822%	-3,487%	-7,614%	-3,162%	-7,913%	-9,598%	-15,334%	-8,322%	-4,802%	-7,128%
2.1.2008	-10,874%	-6,090%	-9,884%	-0,915%	-8,087%	-9,710%	-9,536%	-0,229%	2,121%	-10,084%	-1,720%
1.2.2008	-4,887%	-13,334%	-10,413%	-21,743%	-10,286%	-4,399%	-13,137%	-17,726%	-8,852%	-9,939%	-8,247%
3.3.2008	-12,616%	4,404%	-4,715%	-15,246%	-18,625%	-5,306%	-14,166%	0,293%	1,978%	-12,005%	-8,349%
1.4.2008	-4,986%	-0,411%	4,032%	21,640%	9,583%	-2,620%	23,626%	19,548%	0,588%	3,594%	-0,393%
2.5.2008	10,859%	3,644%	0,517%	1,753%	-6,487%	1,885%	6,313%	-3,092%	-2,396%	2,806%	5,952%
2.6.2008	0,922%	-16,696%	-9,214%	-15,118%	-4,175%	-9,368%	-20,443%	-8,983%	1,976%	-5,060%	-2,646%
1.7.2008	-3,817%	-13,217%	-8,853%	-8,162%	1,999%	-8,381%	-5,725%	-14,580%	-4,893%	-17,944%	-13,860%
1.8.2008	5,984%	4,583%	4,037%	11,498%	1,820%	-2,896%	-0,472%	-5,535%	3,519%	4,830%	-0,915%
1.9.2008	6,419%	-3,938%	0,570%	-12,964%	-1,163%	6,232%	-20,445%	-19,658%	2,187%	-12,754%	8,663%
1.10.2008	-31,015%	-0,104%	-3,708%	-23,424%	6,355%	-20,321%	3,282%	-18,398%	-19,300%	-1,683%	-8,779%
3.11.2008	18,137%	14,342%	17,986%	7,774%	-8,080%	20,867%	-3,765%	-2,593%	-2,797%	8,932%	-11,720%
1.12.2008	7,499%	6,998%	11,329%	4,020%	5,434%	17,192%	-1,176%	6,791%	5,853%	5,343%	-7,434%
2.1.2009	-5,385%	-16,323%	-14,837%	11,884%	-7,223%	-24,205%	-7,170%	1,475%	4,920%	-14,372%	7,806%
2.2.2009	10,600%	8,263%	7,338%	-1,350%	5,837%	18,149%	-10,670%	19,021%	-6,543%	7,407%	0,070%
2.3.2009	11,511%	8,006%	7,840%	10,811%	-2,222%	9,322%	18,784%	-0,242%	-4,301%	-0,005%	-11,684%
1.4.2009	-14,100%	-5,813%	-7,091%	-15,761%	-5,604%	-13,909%	21,595%	17,181%	5,993%	-5,455%	4,404%
4.5.2009	11,720%	-6,363%	-6,508%	14,197%	-13,516%	14,51%	-16,689%	-5,118%	3,887%	-5,541%	9,341%
1.6.2009	-4,856%	-6,334%	-1,826%	-3,875%	4,249%	-3,202%	-7,004%	-9,485%	-5,782%	11,939%	2,411%
1.7.2009	-2,877%	4,194%	2,754%	-7,468%	3,580%	6,813%	7,344%	13,838%	2,046%	-4,998%	-5,497%
3.8.2009	0,785%	-4,016%	-6,256%	13,444%	2,647%	-0,343%	15,443%	3,995%	15,566%	8,744%	6,957%
1.9.2009	5,866%	3,142%	-2,991%	0,594%	-0,467%	8,836%	-0,093%	-4,774%	0,612%	1,243%	0,440%
1.10.2009	-7,464%	-5,557%	-2,946%	-10,063%	-0,732%	-0,985%	-8,061%	12,167%	-11,968%	-7,729%	0,745%

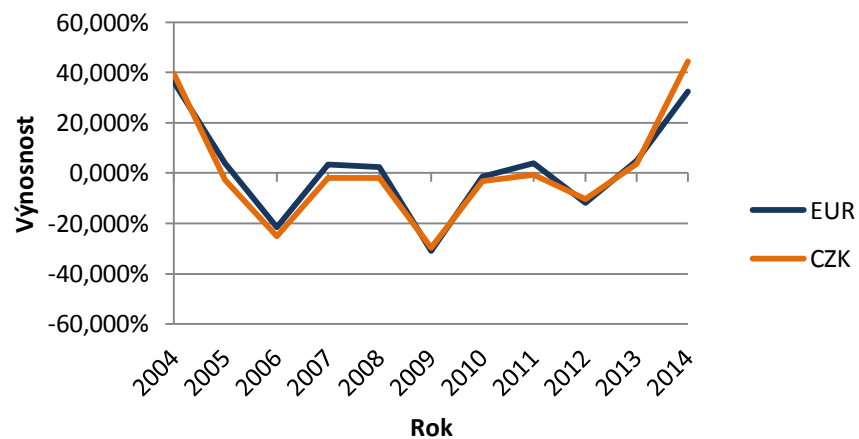
2.11.2009	14,643%	5,893%	7,374%	8,148%	10,403%	6,674%	7,306%	5,937%	-1,728%	10,695%	2,971%
1.12.2009	-4,081%	0,021%	1,234%	-15,716%	3,165%	-8,071%	7,833%	0,152%	-0,703%	-1,284%	1,717%
4.1.2010	-0,316%	-2,387%	-4,325%	1,635%	-8,247%	-9,015%	-0,479%	5,321%	1,299%	-3,164%	7,436%
1.2.2010	3,295%	-1,345%	-0,699%	-4,369%	-0,260%	0,479%	-6,352%	-1,345%	4,895%	6,127%	-2,260%
1.3.2010	8,034%	6,564%	9,708%	6,920%	6,009%	3,658%	9,548%	12,417%	-0,444%	3,138%	3,517%
1.4.2010	-7,333%	0,823%	-7,002%	-5,602%	-4,435%	-6,286%	-1,444%	2,727%	-1,116%	-4,065%	3,592%
3.5.2010	3,081%	-6,090%	-3,951%	4,785%	-0,944%	-12,071%	-2,090%	-8,275%	-3,138%	-2,459%	2,442%
1.6.2010	8,310%	8,755%	11,234%	-6,306%	0,599%	4,255%	-12,137%	2,077%	-4,474%	12,598%	-4,230%
1.7.2010	3,714%	8,030%	4,457%	2,326%	6,807%	22,138%	1,999%	10,085%	2,708%	1,784%	-3,785%
2.8.2010	-8,240%	-7,348%	-9,626%	-2,117%	-3,596%	-12,159%	-5,248%	1,786%	4,228%	0,773%	0,671%
1.9.2010	13,685%	8,240%	12,898%	9,615%	-2,909%	14,049%	-1,507%	7,493%	-0,182%	-0,445%	-0,596%
1.10.2010	-5,128%	-6,772%	-6,799%	-1,591%	2,207%	0,818%	-0,669%	3,920%	-12,785%	2,299%	-1,841%
1.11.2010	4,533%	-4,983%	-3,926%	-2,329%	-4,515%	-20,899%	-2,539%	-4,546%	1,806%	-1,923%	2,637%
1.12.2010	14,149%	14,263%	20,808%	0,021%	-1,456%	14,005%	6,763%	8,170%	-2,031%	5,075%	7,485%
3.1.2011	-7,547%	-6,087%	-0,377%	-3,874%	2,515%	8,775%	5,974%	-0,544%	1,444%	3,596%	4,036%
1.2.2011	-9,606%	-5,291%	-4,629%	-1,137%	-4,005%	-5,093%	-5,319%	19,714%	5,459%	-3,599%	-3,911%
1.3.2011	-0,383%	8,362%	4,876%	0,724%	12,401%	-0,907%	2,132%	-1,399%	-2,110%	2,763%	1,589%
1.4.2011	-3,369%	1,479%	-2,239%	1,828%	4,086%	5,248%	-0,115%	7,990%	2,256%	-5,673%	-1,721%
2.5.2011	-0,455%	-5,980%	-9,296%	-9,638%	-4,901%	-13,970%	-1,112%	-17,626%	3,407%	-3,764%	-2,708%
1.6.2011	-0,578%	3,843%	5,186%	-6,756%	0,992%	3,549%	-8,839%	-13,817%	-1,896%	7,027%	0,498%
1.7.2011	-11,017%	-6,721%	-5,166%	-3,800%	-0,755%	-10,061%	-13,619%	6,837%	5,943%	-5,983%	-0,612%
1.8.2011	-2,686%	-4,173%	0,993%	-9,956%	-17,397%	-6,681%	0,643%	2,730%	-2,189%	-4,316%	-2,060%
1.9.2011	-5,561%	1,013%	2,628%	-1,981%	-1,824%	-7,499%	-6,773%	-8,266%	-0,909%	3,051%	-7,653%
3.10.2011	15,007%	15,114%	12,431%	11,835%	7,912%	23,382%	12,216%	11,129%	-8,235%	9,782%	-1,292%
1.11.2011	4,751%	-4,075%	-0,902%	5,290%	4,678%	-12,065%	-10,140%	15,205%	-3,949%	3,933%	6,592%
1.12.2011	3,071%	6,404%	8,429%	8,367%	-7,016%	-8,176%	1,353%	0,253%	3,711%	1,276%	3,343%
2.1.2012	2,758%	3,884%	0,100%	-2,694%	-1,602%	6,649%	-1,536%	3,177%	-1,544%	-0,849%	4,699%
1.2.2012	5,234%	-0,785%	-3,312%	-3,292%	0,876%	-5,019%	-0,872%	-1,015%	0,654%	-1,844%	2,924%
1.3.2012	-4,208%	-0,031%	-1,771%	-1,147%	1,098%	-5,976%	-4,971%	-0,177%	5,584%	0,173%	1,664%
2.4.2012	-2,573%	6,240%	6,383%	-5,498%	-5,784%	-11,305%	-10,942%	-0,390%	-4,108%	-1,017%	1,210%
1.5.2012	3,691%	4,453%	3,842%	-6,186%	-0,217%	-20,442%	3,436%	0,492%	-2,540%	4,420%	-0,918%
1.6.2012	13,170%	15,182%	17,791%	3,868%	5,425%	26,638%	3,975%	1,385%	0,263%	15,067%	-1,491%
2.7.2012	0,071%	4,215%	-0,505%	-5,638%	5,496%	-16,063%	-4,221%	1,814%	1,339%	-5,017%	4,529%
1.8.2012	3,485%	-8,143%	-4,296%	-14,727%	2,509%	12,566%	-4,259%	4,455%	1,218%	0,811%	2,281%
3.9.2012	-6,537%	4,527%	1,925%	-14,957%	-0,986%	1,549%	-5,638%	-2,953%	6,783%	-5,420%	-1,575%
1.10.2012	-8,253%	-8,654%	-2,587%	-10,997%	-7,390%	-2,728%	-1,397%	0,034%	-4,123%	-4,420%	1,157%
1.11.2012	1,043%	-2,719%	-2,443%	3,496%	-3,293%	-0,990%	2,708%	-1,318%	-3,975%	-0,805%	-0,025%

3.12.2012	2,049%	-1,749%	-2,441%	14,914%	2,113%	2,987%	18,074%	-0,103%	-11,586%	-8,387%	-0,797%
1.1.2013	-0,135%	2,836%	0,315%	-5,146%	4,769%	4,715%	-6,744%	0,857%	-1,943%	11,079%	2,665%
1.2.2013	-15,357%	0,632%	4,137%	-5,647%	-6,918%	-10,461%	5,173%	1,292%	-2,132%	-7,684%	1,737%
1.3.2013	8,158%	7,410%	56,232%	1,344%	0,398%	9,083%	-2,066%	2,987%	-0,430%	12,524%	4,589%
1.4.2013	7,481%	5,439%	-19,684%	2,570%	8,814%	10,052%	8,563%	1,466%	-5,331%	8,187%	4,261%
5.7.2013	-10,882%	-10,918%	-14,026%	0,692%	3,767%	-9,578%	-10,447%	-2,695%	-7,227%	-2,957%	-1,198%
3.6.2013	3,689%	2,945%	5,657%	-7,131%	-4,561%	-4,509%	-4,416%	-0,894%	1,579%	3,923%	1,828%
1.7.2013	2,096%	1,582%	-0,018%	7,537%	3,382%	11,517%	13,036%	-41,309%	-6,805%	-0,924%	-1,084%
1.8.2013	-9,071%	-6,701%	-6,724%	4,134%	5,280%	-5,946%	7,655%	-1,916%	7,672%	2,822%	3,873%
2.9.2013	-4,424%	-0,948%	-2,317%	12,785%	9,853%	14,600%	12,798%	-2,369%	-1,549%	6,263%	-3,399%
1.10.2013	3,209%	5,437%	6,406%	-2,230%	8,271%	8,472%	6,563%	-4,058%	11,084%	5,422%	2,191%
1.11.2013	-6,675%	-2,822%	-5,626%	3,934%	1,041%	-3,992%	-2,826%	-3,511%	-1,479%	3,158%	3,906%
2.12.2013	7,833%	5,618%	9,144%	-6,855%	13,862%	4,227%	4,717%	0,333%	-5,751%	10,471%	7,027%
1.1.2014	-9,943%	-4,513%	-1,806%	18,323%	-3,744%	-6,573%	3,821%	-4,291%	0,000%	-4,393%	0,970%
3.2.2014	9,775%	-4,203%	-0,678%	8,807%	2,588%	0,423%	3,057%	12,803%	0,271%	5,867%	-3,269%
3.3.2014	4,033%	7,006%	-2,595%	1,760%	-4,928%	1,074%	2,970%	-1,560%	1,251%	-11,760%	2,648%
1.4.2014	4,794%	3,316%	-0,452%	-0,607%	3,443%	6,293%	12,799%	0,325%	-0,134%	1,259%	1,936%
1.5.2014	7,321%	-2,440%	5,140%	-0,298%	5,064%	0,393%	4,802%	-5,866%	0,134%	-5,593%	-0,201%
2.6.2014	-0,552%	1,649%	-0,137%	0,795%	0,797%	3,487%	-14,670%	-2,605%	-2,170%	0,749%	3,680%
1.7.2014	6,022%	1,204%	3,365%	-0,564%	-4,081%	-6,055%	-3,040%	-2,452%	-6,485%	-3,456%	1,389%
1.8.2014	8,984%	-0,139%	0,690%	0,343%	-7,427%	0,501%	-4,662%	2,622%	4,270%	5,432%	-0,216%
1.9.2014	0,778%	3,175%	2,704%	0,644%	6,312%	-0,744%	-7,759%	-1,059%	3,255%	-0,040%	5,066%
1.10.2014	4,800%	3,485%	4,983%	-16,986%	-0,635%	0,688%	6,376%	8,355%	3,898%	2,086%	-0,696%
3.11.2014	-2,829%	0,264%	2,059%	1,411%	1,747%	9,796%	1,513%	2,140%	-19,086%	6,428%	3,168%
1.12.2014	-0,326%	-3,668%	-8,415%	-8,563%	9,673%	-12,305%	7,686%	-1,780%	1,613%	2,477%	1,389%

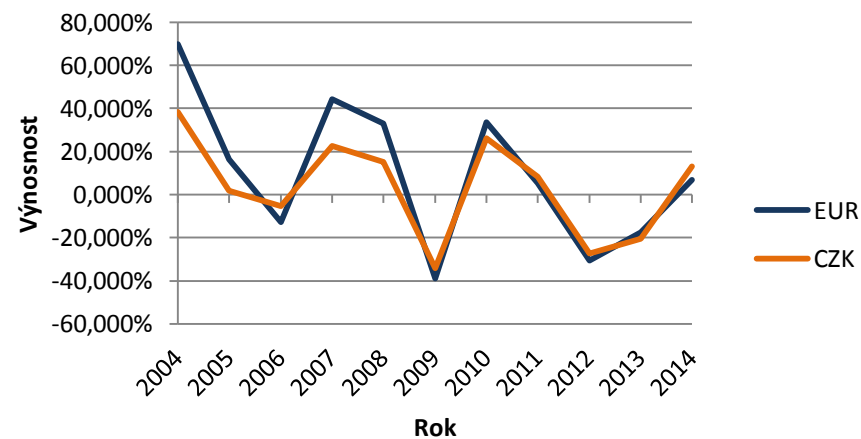
Příloha č. 6: Výnosnosti akcií vybraných společností v původní měně a českých korunách za období 2004 – 2014



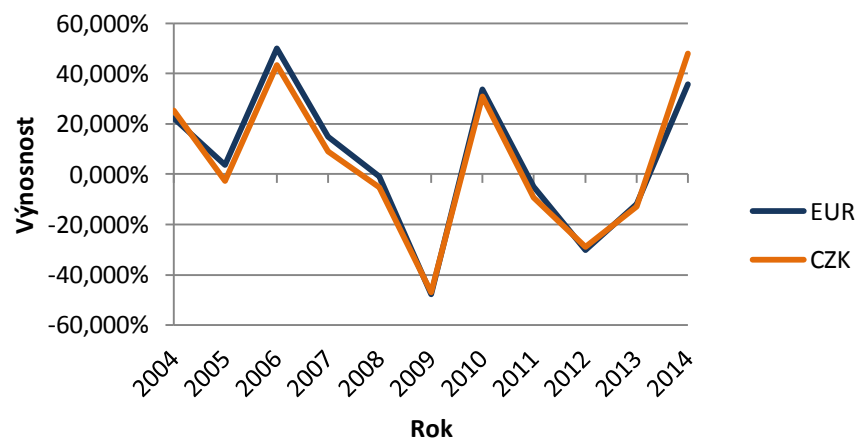
Výnosnost Deutsche Telekom



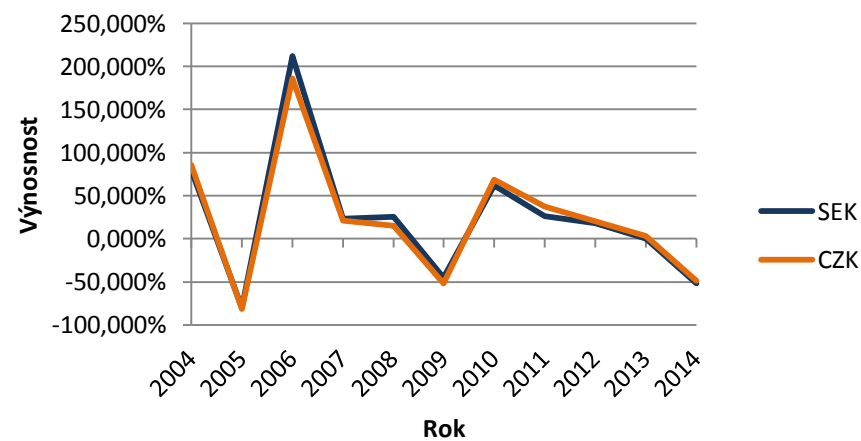
Výnosnost Telefónica



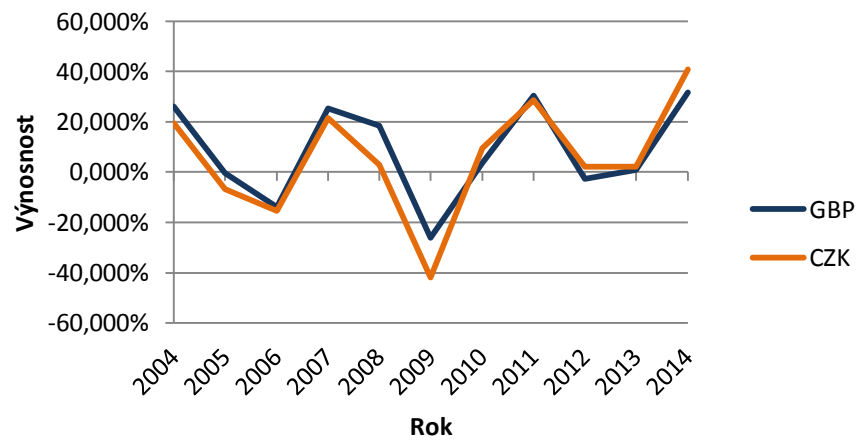
Výnosnost Bouygues



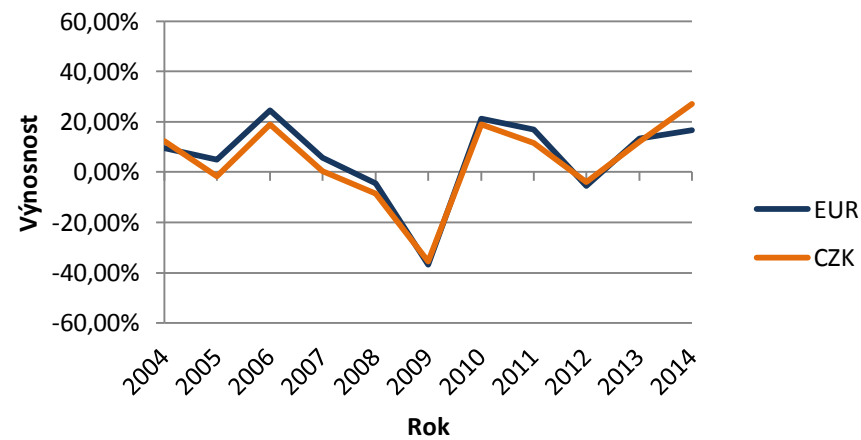
Výnosnost Tele2



Výnosnost Vodafone

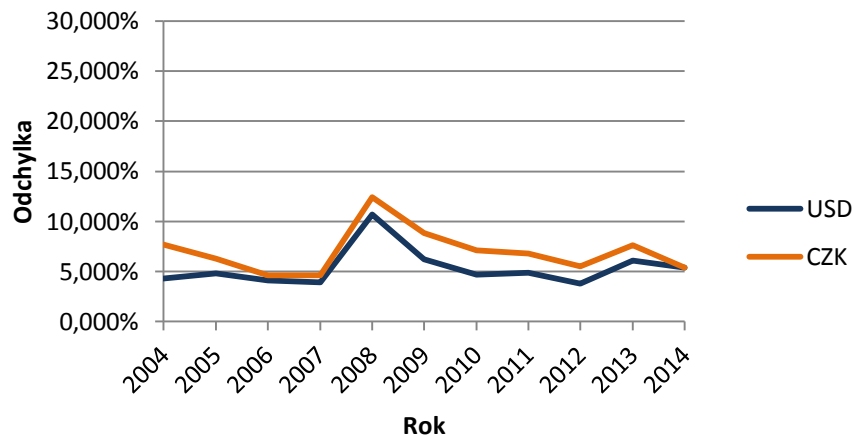


Výnosnost Global 1800

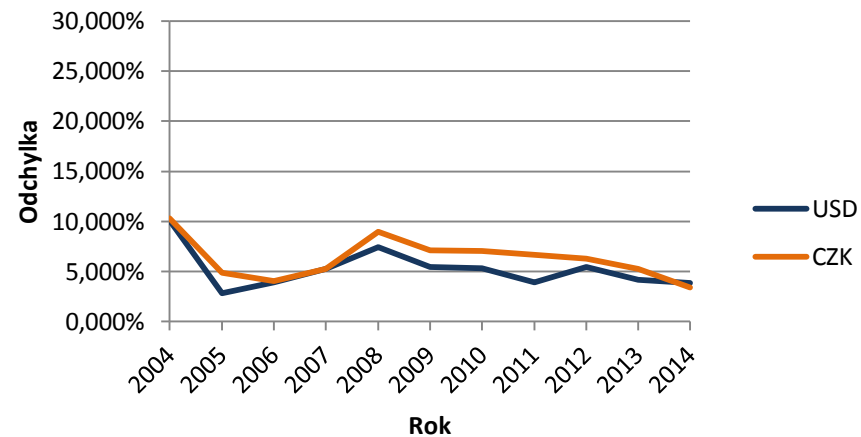


Příloha č. 7: Směrodatné odchylky akcií vybraných společností v původní měně a českých korunách za období 2004 - 2014

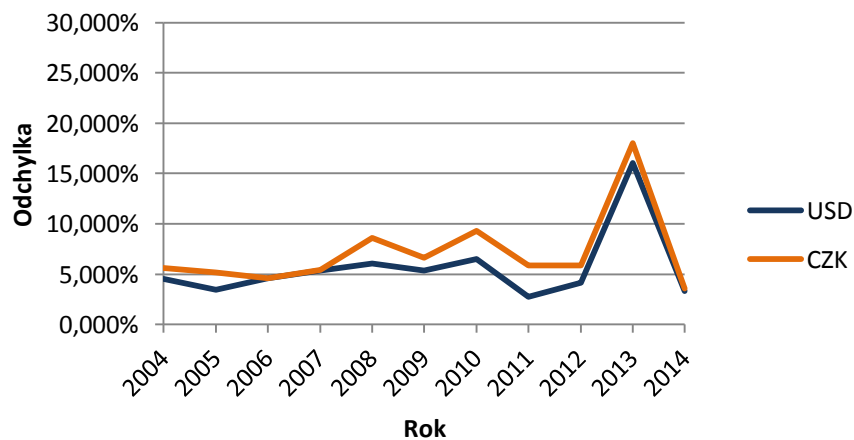
Směrodatná odchylka Century Link



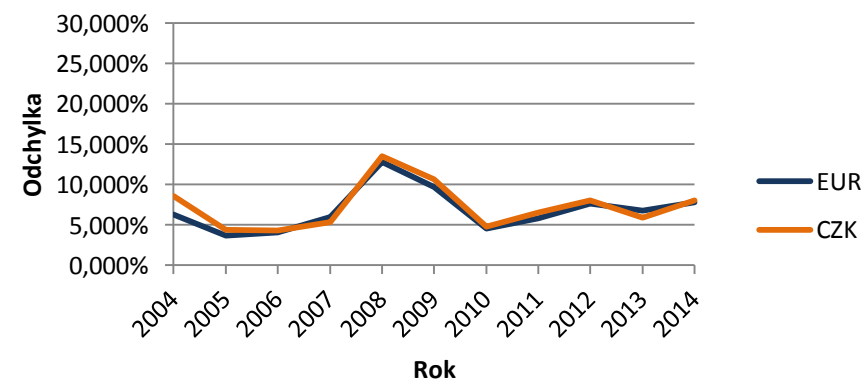
Směrodatná odchylka AT&T



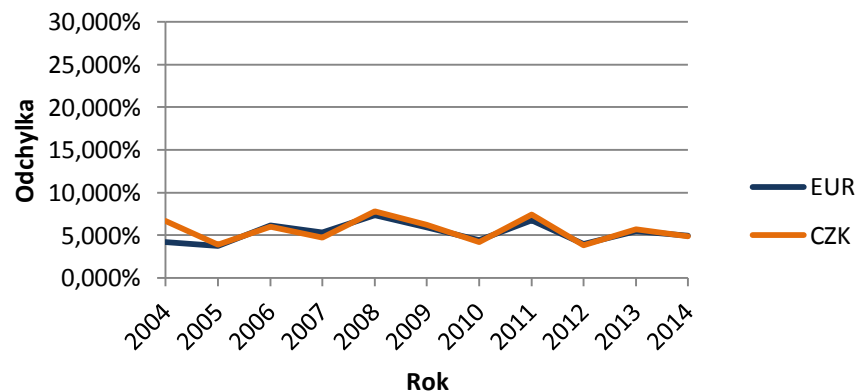
Směrodatná odchylka Verizon



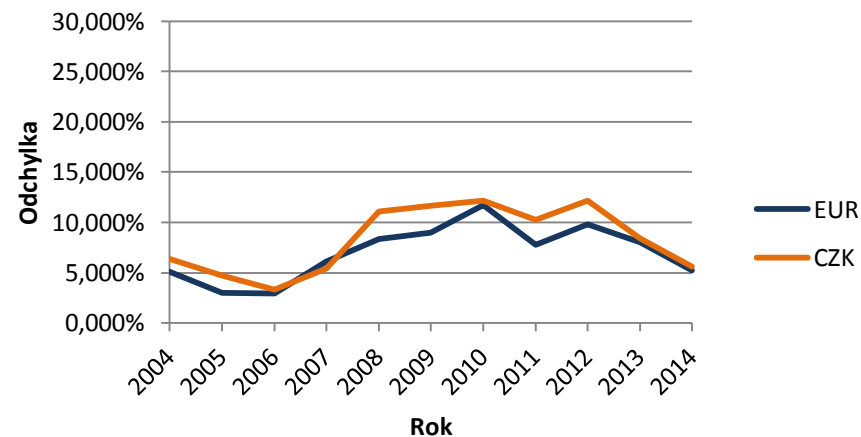
Směrodatná odchylka Telekom Austira



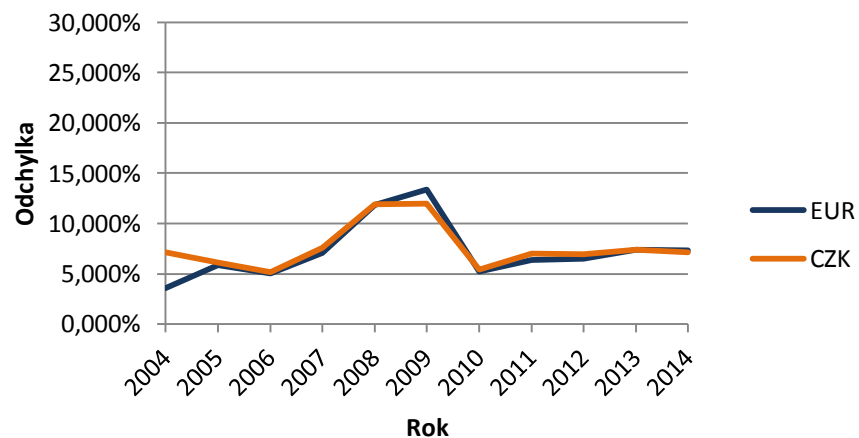
Směrodatná odchylka Deutsche Telekom



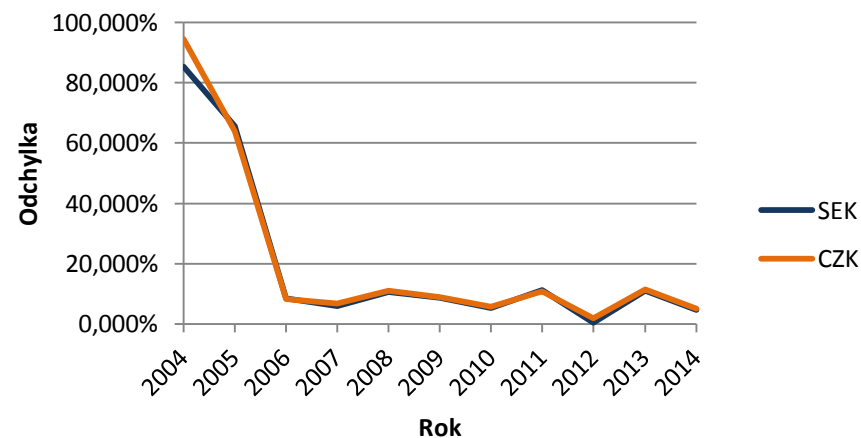
Směrodatná odchylka Telefónica



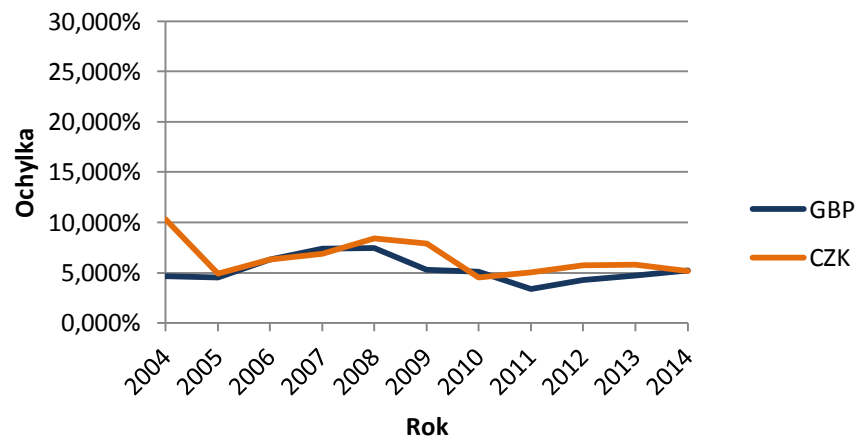
Směrodatná odchylka Bouygues



Směrodatná odchylka Tele2



Směrodatná odchylka Vodafone



Směrodatná odchylka Global 1800

